全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从入门到精通

从基础到实战、从理论到仿真与实盘交易、从操作技巧到操作心理，本书应有尽有。

国债期货
交易入门与技巧



国债期货
保值与投机作用非凡

把握国债期货保值与投机技巧
投资者盈利空间很大

注重国债期货的**交易风险**，
挖掘国债期货投资的**盈利潜力**，
在**保本的基础上获利**是本书的一大看点。

黄凤祁◎编著


经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从入门到精通

国债期货

交易入门与技巧

黄凤祁◎编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

国债期货交易入门与技巧/黄风祁编著. —北京：经济管理出版社，2013.11
ISBN 978-7-5096-2692-4

Ⅰ. ①国… Ⅱ. ①黄… Ⅲ. ①国债市场—期货交易—基本知识 Ⅳ. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2013）第 245241 号

组稿编辑：勇　生
责任编辑：勇　生　王　聪
责任印制：杨国强
责任校对：张　青

出版发行：经济管理出版社
（北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层　100038）
网　　址：www. E-mp. com. cn
电　　话：（010）51915602
印　　刷：北京晨旭印刷厂
经　　销：新华书店
开　　本：720mm × 1000mm/16
印　　张：16.5
字　　数：206 千字
版　　次：2014 年 5 月第 1 版　2014 年 5 月第 1 次印刷
书　　号：ISBN 978-7-5096-2692-4
定　　价：38.00 元

·版权所有　翻印必究·
凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。
联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号
电话：（010）68022974　　邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

时隔18年，国债期货实盘交易推出已经箭在弦上，这对于机构和中小投资者来讲，无疑是最有吸引力的地方。国债期货推出之后，利率风险将会得到有效转嫁，而转嫁利率风险的过程中还需投资机构和投资者用好套期保值手段。

国债期货的仿真交易推出以后，国债期货的实盘交易也就不远了，停滞多年的国债期货交易真的要试水了，还有很多投资者需要补上一课。本书以场外需要国债期货做保值交易的视角，来说明国债期货买卖的真实操作方法以及注意事项。当然，关于国债期货的内容是很宽泛的，短短几句话很难说清楚。本书从国债期货的最基本分类开始说起，向投资者介绍国债期货的功能、仿真交易的过程、国债期货价格的影响因素、国债期货的技术分析、交易风险、操作方式以及交易心理等内容。

对于任何一个投资者来讲，不管是机构还是中小投资者，认识影响国债期货价格的因素，进行适当的国债期货仿真交易，才能使用好国债期货，达到保值功能。熟悉国债期货的交易过程以后，投资者还需要认真把握国债期货交易的技术分析手段，这是真正理解国债期货交易的关键。

对于国内早已经涉足期货交易的投资者来讲，国债期货更像是久别重逢的老朋友。自从1995年国债“327”事件以后，国债期货的实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



盘交易被迫停滞了下来。经过漫长等待以后，国债期货再次推上日程，这与之前的国债期货的交易方式有很大差别。虽然交易所保证金还是以2%的低水平设置，但其中限制投机风险的各种制度都已经得到“升级”。

参与国债期货的交易前，投资者需要清楚交易的目标是什么。不管是投机交易还是保值和套利交易，都需要有一套适合自己的交易策略以及调整到位的心理状态，这样才能够获得成功。

书中不仅介绍了投机和套期保值、套利交易方法，还向投资者说明了判断价格走势的技术分析手段等，是投资者实战国债期货交易不可或缺的必备参考资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章 记账式国债简介 …… 1
第一节 国债分类 …… 1
一、按照是否记名划分 …… 1
二、按照付息方式划分 …… 2
第二节 记账式国债特点 …… 3
一、资金安全 …… 4
二、复利计息 …… 4
三、价格随市场利率变动 …… 4
四、收益高 …… 5
五、购买方便、品种多 …… 5
第三节 国债的作用 …… 5
一、弥补赤字 …… 5
二、筹集建设资金 …… 6
三、用于央行的公开市场操作 …… 6
第四节 美国国债期货市场 …… 7
一、美国国债期货市场介绍 …… 7
二、美国主要国债期货合约 …… 9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章 国债期货的功能 …… 11

第一节 国债期货概述 …… 11

一、期货概述 …… 11

二、国债期货交易特征 …… 12

第二节 减轻利率波动风险 …… 14

一、国债期货对利率风险的对冲 …… 14

二、国债价格与利率走向 …… 14

第三节 获得定价权 …… 19

一、定价权 …… 19

二、国债期货定价权 …… 21

第四节 套期保值功能 …… 22

一、套期保值的需求方 …… 22

二、国债套期保值的特点 …… 24

第五节 国债期货的套利功能 …… 25

一、常见套利交易机会 …… 25

二、套利交易的特点 …… 26

第三章 国债期货仿真交易 …… 29

第一节 国债期货发展历史 …… 29

一、我国国债期货历史 …… 29

二、“327”国债期货事件回顾 …… 32

第二节 国债期货仿真交易合约介绍 …… 35

一、5年期国债期货交易合约 …… 35

二、国债期货合约与股指期货比较 …… 38

第三节 国债期货仿真交易目标 …… 41

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、熟悉交易流程 …… 41
二、适应交易规则 …… 48
第四节 国债期货仿真交易应注意的问题 …… 49
一、关注交易时间 …… 49
二、避免流动性风险 …… 49
第五节 个人参与国债期货交易 …… 51
一、开户注意 …… 51
二、交易方式 …… 53
三、风险控制 …… 54

第四章 影响国债期货价格的因素 …… 55

第一节 央行货币政策 …… 55
第二节 GDP 增长率 …… 57
一、GDP 增长率与国债价格走势关系 …… 57
二、GDP 与国债图解分析 …… 58
第三节 通货膨胀率 …… 60
一、CPI 用户国债价格走势 …… 60
二、CPI 与国债图解分析 …… 61
第四节 股票指数涨跌 …… 63
一、上证指数与国债价格走势 …… 63
二、上证指数与国债图解分析 …… 64

第五章 国债期货的技术分析 …… 67

第一节 单根 K 线的有效突破 …… 67
一、大阳线的突破 …… 67
二、大阴线的突破 …… 71

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、十字星的反转 …… 74
第二节 国债期货持续形态分析 …… 78
一、楔形 …… 78
二、旗形 …… 84
三、矩形 …… 89
四、三角形 …… 97
五、菱形 …… 102
第三节 国债期货的反转形态分析 …… 106
一、尖底（顶）形 …… 106
二、双底（顶）形 …… 111
三、头肩底（顶）形 …… 118
四、圆弧底（顶）形 …… 123
第四节 国债期货的持仓量分析 …… 130
一、持仓回升价格上行 …… 130
二、持仓回升价格下行 …… 133
三、持仓回落价格上行 …… 136
四、持仓回落价格下行 …… 140
第五节 国债期货的斐波那契分析 …… 143
一、38.2%的分割线 …… 143
二、50%的分割线 …… 147
三、61.8%的分割线 …… 149
第六节 国债期货的技术指标分析 …… 153
一、MACD 指标 …… 153
二、RSI 指标 …… 167
三、ROC 指标 …… 175
四、均线组合分析 …… 179

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七节 国债期货的周期分析 …… 190
一、斐波那契周期分析 …… 190
二、历史转折点的周期循环分析 …… 194

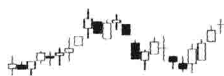
第六章 国债期货的交易风险 …… 199

第一节 流动性风险 …… 199
一、涨跌停板时流动性风险 …… 199
二、交割月份流动性风险 …… 200
三、不活跃合约流动性风险 …… 201
第二节 价格跳空波动风险 …… 202
一、开盘价格的跳空风险 …… 202
二、盘中价格跳空风险 …… 204
第三节 重仓交易风险 …… 205
一、重仓交易 …… 205
二、重仓交易的不同阶段 …… 206
第四节 逆市操作风险 …… 208
一、逆市操作 …… 208
二、避免逆市操作情况 …… 209

第七章 国债期货投资策略介绍 …… 211

第一节 跨期套利 …… 211
一、跨期套利方法 …… 211
二、牛市跨期套利 …… 212
三、熊市跨期套利 …… 216
第二节 国债期货套期保值 …… 219
一、买入保值和卖出保值 …… 219

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、基差对套期保值的影响 …… 220
第三节 国债期货投机交易 …… 222
一、国债期货日内投机交易 …… 222
二、国债期货中长线投机交易 …… 226

第八章 国债期货交易心理 …… 229

第一节 交易者应该比市场有耐心 …… 229
一、调整出现在大部分时间里 …… 229
二、持币观望要好于持仓等待 …… 230
第二节 控制好情绪是必要的 …… 231
一、多数情绪对交易不利 …… 231
二、冷静思考更利于盈利 …… 233
第三节 侥幸获利并不能持续 …… 233
一、侥幸获利是低概率事件 …… 233
二、交易高手需要复制盈利过程 …… 234
第四节 盈利加仓、顺势加仓 …… 235
一、盈利才有加仓资本 …… 235
二、顺势加仓更容易获利 …… 236
第五节 经常反思交易，有助于盈利 …… 237
一、正确认识自己，可以发现亏损原因 …… 237
二、交易需要不断改进，以便增厚利润 …… 238

附录一 中国金融期货交易所 5 年期国债期货合约交易细则 …… 241

附录二 中国金融期货交易所 5 年期国债期货合约交割细则 …… 245

附录三 中国金融期货交易所国债期货信息发布指引 …… 251

参考文献 …… 253

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　记账式国债简介

国债期货的标的资产是面值为100万元人民币、票面利率为3%的中期记账式国债。而用于交割的国债，是到期月份首日剩余期限为4~7天的记账式付息国债。这样看来，对记账式国债的介绍，自然成为本书的首要重点内容。

记账式国债采取无纸化发行方式，所以交易方式安全，发行和交易的效率也很高，自然成为国债期货的标的资产。本章从记账式国债的分类、特点、作用和美国记账式国债的历史，来综合介绍国债期货市场，帮助投资者理解国债期货交易。

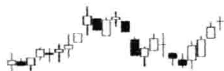
第一节　国债分类

一、按照是否记名划分

1. 无记名国债

无记名国债上边不记载债权人的姓名或者单位名称，是以实物券形式记录债权的国债，也称为实物券。无记名国债的安全性不如记账式国债和凭证式国债，一旦丢失不能挂失。从付息方式看来，无记名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国债是一次还本付息的国债。发行对象可以是企业、政府机关、团体、部队、事业单位和个人。

无记名国债通过银行储蓄网点、财政部门国债服务部以及国债经营机构的营业网点面向社会公开销售。投资者可以首先开立证券交易账户，然后利用证券账户委托证券经营机构购买国债。

2. 记账式国债

记账式国债以记账形式记录债权，通过证券交易所的交易系统发行和交易，并且可以记名和挂失。只要提前在证券交易所设立账户，投资者就可以进行记账式证券买卖了。

由于国债的发行和交易均采用了无纸化形式，所以国债的发行效率高、发行成本降低，而相应的交易安全性也提高了。投资者购买记账式国债的时候，只要在证券公司开立账户，就可以进行国债的买卖了。购买国债的时候，证券账户上会记明购买的数量和种类等信息。从安全性考虑，记账式国债也是最安全有效的一种国债发行方式。

二、按照付息方式划分

1. 贴现债券

国债票面上不规定利率，发行时按某一折扣率发行，按照低于票面金额的价格发行，到期时仍按面额偿还本金的债券。

零息债券并非没有利息，而是在发行的时候以折价的方式首先获得了利息。这种债券的期限普遍较长，可以长达 20 年之久。

购买贴现债券的时候，投资者节省了购买国债的部分资金，这显然能够提高投资者利用资金的效率，增加获利空间。考虑国债的购买力一般会很大，那么节省下来的资金量是很高的。把购买国债后率先得到的预付息用于再投资的话，投资者的获利潜力就明显提高了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 固定利率债券

在发行以后，偿还利率始终不变的债券，是固定利率债券。因为固定利率债券不考虑市场变化因素，这样对应的筹资成本和投资收益可以事先预测到。如果利率在国债发行以后出现大幅度波动，其中的风险只能由投资者自己来承担。

如果市场利率出现回落，那么投资者买入的国债收益率相对会更高，获利空间将明显高于市场上的利率水平。相反，如果市场利率出现了明显回升，那么投资者购买国债的收益自然相对回落。国债的持有期限越长，而市场利率提高空间越大，投资者购买国债的收益越不划算。

3. 浮动利率债券

债券发行以后，其价格波动随着市场利率变化。也就是说，在市场利率回升的时候，浮动利率债券的利息也会向上浮动。浮动利率的债券的收益率的计算，是在基准利率的基础上加上一定的利差来确定的。美国浮动利率债券的利率水平，主要会参考 3 个月的国债期货利率，而欧洲主要参考伦敦同业拆借利率。

债券采取浮动利率的计息办法，趋势是将风险平均分配给借款方和贷款方了，这样也就提供了规避利率变动风险的条件。采取浮动利率的形式，使得发行人的实际成本和投资者的实际收益出现很大不确定性，导致较高的投资风险。

第二节 记账式国债特点

记账式国债要比凭证式国债更加灵活，价格强势时可以赚价差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当价格走弱时，可以像凭证式国债一样持有至到期，并且获得持有利息。投资记账式国债能够达到投资和储蓄双重目标。

虽然国债的收益总体比银行定期存款储蓄高，风险也小，但也受发行时市场环境的影响，有好有坏。不同发行时期的国债利率会有所不同，期限长短也影响着风险的大小。

一、资金安全

国债是以国家信誉为担保的，投资者在购入记账式国债后持有至到期由财政部兑付本金。从资金安全的角度看来，相比股票、基金、期货以及贵金属投资，国债投资是比较安全的一种投资方式。国债投资的利息要高于银行定期存款储蓄，而安全性与储蓄的安全性几乎一样。影响国债安全的特殊情况几乎不会出现，投资者购买记账式国债，能够达到保值和增值的目标。

二、复利计息

相比凭证式国债到期一次性支付本金及利息的方式，记账式国债根据不同的年限，有不同的付息方式。从计息的性质来看，记账式国债是复利计息的方式，利息可以再投资，增加了投资者的获利空间。实际上，复利计息的方式要明显好于凭证式国债的单利计息方式，获利空间也要高很多。

三、价格随市场利率变动

凭证式国债到期支付本金与利息，风险看似小很多，但投资者的获利空间也不会太高。而记账式国债则不同，国债价格受到供需和利率涨跌的影响。当利率回升的时候，国债的价格会下降，而国债收益率则会提高；相反，利率下降的时候，国债价格回升，国债收益率降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



低。投资者投资记账式国债，能够在价格波动差异的同时，获得高利率的利息。

四、收益高

目前交易所国债的收益率普遍高于同期储蓄存款利率，也高于同期发行的凭证式国债。如 2004 年所发行的五年期国债票面年利率为 4.4164%，与银行五年期存款年利率相比（年利率 2.79%，扣税后为 2.23%），相当于其 2 倍。与 2004 年所发行的凭证式国债相比（五年期年利率 2.83%和 3%），高出 1.4 至 1.5 个百分点。

五、购买方便、品种多

投资者开立国债投资专户后，在交易日随时可以办理国债的认购。目前已经上市交易的记账式国债共有几十只，期限从 1 年到 30 年不等。

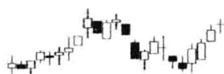
第三节　国债的作用

一、弥补赤字

发行国债的方式灵活，对投资者来讲是有偿和自愿的，并不会增加流通中的货币总量，因此有助于货币供求平衡。这样，在财政出现赤字的情况，通过发行国债来弥补赤字，也成为一种通行的做法。

例如，在 1979 年、1980 年国家预算出现巨额财政赤字。与此同时，居民个人收入迅速增加，储蓄存款持续高速增长。1981 年 1 月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国务院决定恢复国债发行，当年发行总额为40亿元。通过发行国债，1981年财政赤字规模明显收缩，市场物价趋于稳定，国民经济主要比例关系继续改善，生产建设得到进一步发展。

获得国务院和全国人大的批准后，财政部于2009年发行国债规模高达1.5万亿元。这种发债的做法有很多好处，既能节省下大量国库存款，同时也为财政部留下更多现金储备，而且还不用动用社保资金。除此之外，通过公开透明的发债举措，体现出政府在刺激经济中发挥的作用，提升了政府形象。在这方面，美国、欧洲、日本等国家和地区都是发债大国，他们的做法值得借鉴。

二、筹集建设资金

国家通过发行国债筹集建设资金，扩大建设规模是国债的主要用途之一。通过发行国债，可以有效地集中社会闲散资金用于建设国家重大项目。

在1998年之前，国债直接用于弥补财政赤字，而不是用于国家建设项目。1998年以后，国内外经济环境发生了一些变化，使得我国国债运用方向也进行了调整。政府开始主动地通过增发国债来增加投资性支出，以扩大社会需求，推动经济增长。增支型国债在国债发行运用中的占比持续提高。

三、用于央行的公开市场操作

中央银行利用在公开市场上买卖有价证券的方法，向金融系统投入或撤走准备金，来调节信用规模、货币供应量和利率，以实现其金融控制和调节的活动，这种操作方式就是公开市场业务。公开市场业务作为中央银行的三大货币政策（存款准备金政策、再贴现政策和公开市场业务）工具之一，随着市场经济的发展，国债的公开市场操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工具作用得到充分发挥。央行通过买卖国债，执行公开市场操作，从而有效调节市场中的资金成本，促进经济发展。

通过国债的发行，政府可以灵活有效地执行宏观经济政策。国债的买卖活动，是中央银行调控经济的重要手段。在央行宏观调控的公开市场操作中，国债的买卖是不能回避的交易形式。

央行公开市场操作的时候，通过买入国债增加市场中的流动性，调整资金紧张局面，降低融资成本。当然，也可以卖出国债降低市场中资金量，提高融资成本。

第四节 美国国债期货市场

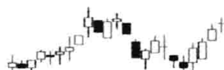
一、美国国债期货市场介绍

1. 国债定期发行制度

美国的国债采取定期发行制度，每月最后一个营业日发行两年期国债，2、5、8、11 月发行 3 年期、5 年期、10 年期及 30 年期国债，1、4、7、10 月发行 7 年期国债，3、6、9、12 月的最后一个营业日发行 4 年期国债。

美国国债品种多，发行量大，为国债期货的上市提供了非常多的活跃品种，这是期货市场正常运转不可或缺的因素。国债是国债期货品种的基础产品，是推出期货合约的重要基础。从美国的国债发行量来看，2000 年以来，国债发行量呈现出稳步回升态势。值得一提的是，2008 年金融危机以来，在量化宽松正常的指引下，美国国债发行量大幅增长。国债现货交易持续增长，2005 年以来煤炭成交额始终维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持在5000亿美元以上。活跃的国债交易为国债期货的推出创造了优越条件。

2. 国债期货起源于美国

1975年10月，世界上第一张国债期货合约——政府国民抵押协会抵押凭证期货合约在美国芝加哥期货交易所（CBOT）上市，从此国债期货的发展驶入快车道。

1976年1月6日，芝加哥商业交易所（CME）的国际货币市场率先推出90天美国短期国库券期货交易。第二年（1977年）8月，CBOT再次推出美国30年长期国债期货合约，该合约的出现，为投资者的长期利率风险管理提供操作机会。寻求避免利率波动风险的机构投资者，可以利用30年期的国债期货合约来进行保值，减小投资波动风险。

在1982年5月和1988年4月，10年、5年期中期国债期货交易品种也相继被推出。1990年恢复了1983年的创设，但终因缺乏交易量而停止了2年期的中期国债交易品种。2001年，10年期国债期货品种取代30年期国债期货，成为CBOT成交量最大的一个品种。当然，10年期国债期货也是全球利率期货市场最活跃的交易品种之一。投资者参与10年期国债期货交易非常踊跃，该期货合约也成为投资者避险利率波动的有效工具。10年期国债，是典型的中期国债品种，对应的10年期国债期货合约，成为投资者青睐的交易合约自然正常。

3. 国债期货主要交易市场——CME

芝加哥商业交易所（CME）是美国最主要的期货交易市场，目前上市交易的国债期货主要有10年期国债期货、2年期国债期货、5年期国债期货、新近发行（OTR）10年期国债期货、新近发行（OTR）5年期国债期货、超长期国债期货和长期国债期货几个品种。

资料显示，从日均交易量看，早在2011年10年期国债期货日均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易量就已经高达 91.34 万份，单日持仓量为 116.84 万份。5 年期国债期货合约，以日成交易量 42.15 万份排名第二。交易不是很活跃的是长期国债期货，但交易量增长速度很快。

二、美国主要国债期货合约

1. 长期国债期货合约

长期国债期货合约可以在 CME 交易，也可以在伦敦国际金融期货交易所上市交易。长期国债期货合约的基础工具是一种虚拟的面值为 10 万美元、息票利率为 6%的 20 年期长期国债。长期国债期货合约以面值为 100 美元的形式进行报价，最小价格波动为 1%的 1/32（合 31.25 美元）。

期货合约交割问题：CBOT 允许借用一些不同的债券（15 年以上的不可赎回国债）去交割，以满足合约中空头的需要。事实上，有多达 20 种未到期的债券可用于交割。

长期国债期货合约要求空头（即卖方）去交割 10 万美元面值的任何一种符合资格的国债，CBOT 使用的交易规则，是通过一个转换系数来调整期货价格。卖方有权利去选择交割哪一种符合资格的债券，在交割月内交割必须实现。当债券交割完毕后，买方有义务支付卖方一定数量的货币，它等于期货价格乘以转换系数，再加上交割债券产生的利息。

2. 中期国债期货

美国中期国债期货合约包括 10 年期、5 年期和 2 年期三个品种。这三种合约都是非常典型的国债品种。特别是 10 年期国债期货合约，更是市场交易的重点品种。10 年期国债期货合约的标的证券是虚拟的 10 万美元面值的息票利率为 6%的 10 年期国债。

交割选择权属于空头，期限从交割月的第一天起不少于 6.5 年且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不大于 10 年，那么这个国债是可以接受的。

5 年期国债期货合约的基础工具为面值 10 万美元且符合下列条件的美国中期国债：发行期限不多于 5 年零 3 个月；剩余期限不多于 5 年零 3 个月；剩余期限不少于 4 年零 2 个月。

2 年期的国债期货合约的基础证券是 20 万美元面值的美国国债，这种国债的剩余期限不多于 2 年且不少于 1 年零 9 个月，并且它的发行期限应不多于 5 年零 3 个月。

3. 国库券期货合约

国库券期货合约是短期债务工具的第一种合约，又是后来短期债券期货合约的模型。这种合约是基于面值为 10 万美元的 3 个月的国库券。

3 个月的国库券可能是刚发行的 3 个月国库券，也可能是当前仅剩下 3 个月期限以前发行的国库券。因此，国库券期货市场上就没有转换因子和最便宜的可交割国债。其在交割日的选择上很少有不确定性，因为交割必须在一个非常短的时间内进行，通常是 3 天，交易规则事先明确指出了交割的确切日期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 国债期货的功能

对于持有固定收益类证券的机构投资者来讲，利率变化是重要的风险来源，而国债期货的推出，正是朝着化解利率风险的方向进行了努力。国债期货与利率的走势相反，是投资者规避利率风险的重要工具。当然，对套期保值者来讲，国债期货也是直接套期保值的重要工具。通过国债期货市场上反手交易，投资者很容易达到保值的目标。国债期货仿真交易出现以后，国债期货的推出也就进入日程。一旦国债期货出现，对于稳定利率变动以及减小机构投资者的交易风险有很大帮助。

第一节 国债期货概述

一、期货概述

期货与现实的商品有很大不同，是一种可以买卖的期货合同或者期货协议。商品交易有现实的交易场所，而期货交易的买卖却是在无形的电子交易市场完成的。商品的买卖是一手交钱一手交货，而期货的买卖则不同，交割日期可以在几个星期以后，也可以在几个月甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一年以后。投资者可以利用期货进行投机买卖，当然也可以利用期货来套期保值，减小现实商品交易中的风险。

期货是以基础品种为标的的合约，可以是农产品（大豆、白糖、棉花等）、金属产品（铜、铁、铝、黄金、白银等），也可以是股价指数、国债和外汇品种等。

国内比较成熟的期货品种，有大豆期货、豆粕期货、白糖期货、沪铜期货、螺纹钢期货等几十个品种，分别在上海期货交易所、大连商品期货交易所、郑州商品期货交易所和中国金融期货交易所上市交易。

其中国债品种是中国金融期货交易所即将上市的品种，也是非常重要的金融期货品种。与已经上市的股指期货相似，国债期货也具备规避市场风险，发现国债价格的功能。

已经上市的沪深 300 股指期货合约，对机构投资者的套期保值操作意义还是很大的。2013 年 7 月，沪深 300 股指期货 1308 主力合约最高持仓量在 6.5 万手以上，价值高达 422 亿元。

二、国债期货交易特征

国债期货在金融交易所进行买卖，具体的交易行为实行网络连接的虚拟交易市场完成。国债期货也是金融衍生品种，是非常重要的金融衍生交易工具。对资金庞大的利率产品管理者来讲，国债期货不仅是保值工具同时也是增值工具。

国债期货的交易有以下明显特征：

1. 不牵涉债券所有权

国债期货交易中，转移的是价格波动风险，而不是债券所有权。资金量大的投资者可以利用国债期货进行保值，减小汇率波动造成的风险。对国债进行买卖的活动，可以完成投机交易、套期保值和套利交易，却不进行国债所有权的转移。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 国债交易是在交易场所进行的买卖活动

私下里的国债期货交易是不合法的，而国债期货交易是在同一市场完成，拥有组织合法的交易形式。

3. 国债期货交易是杠杆式交易行为

期货交易方式都是杠杆式的，国债期货的交易也是如此。投资者只需要支付少量的保证金，就能支配大规模的国债合约。对于投机者来讲，杠杆的放大效果无疑增加了投资者获利的机会。

4. 国债期货的交易风险很高

存在杠杆的地方就存在风险，这与价格的波动幅度有关，也与投资者的资金利用程度有关。事实上，国债交易就是这样一种高风险和高回报的交易形式。特别是以投机为目标的交易方式，交易风险会更高。

在国内利率还没有市场化之前，国债期货的推出，对发现国债价格以及规避利率风险有很大作用。国债期货本身就是一个利率衍生产品，它的推出对利率市场的影响深远。

国内利率还未完全市场化的情况下，推出国债期货品种，对壮大期货现货交易规模，培育机构投资者有很大正面影响。国债期货的推出，能够满足机构投资者大笔投资资金的避险要求，降低机构投资者的投资风险，增加机构投资者的交易量。国债期货价格波动过程中，与利率形成明显的对应关系，对发现国债价格（或者说发现利率有很大益处）。

国债期货本身是一个利率衍生品，它肯定会影响利率，它对利率市场的影响，还不是简单影响某一个利率，而是整个利率市场化，是整个利率体系很重要的环节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　减轻利率波动风险

一、国债期货对利率风险的对冲

国债价格与利率价格之间的关系非常微妙，当国债价格回升的时候，利率是向下运行的趋势。国债价格回升，国债的收益率会降低，投资者更倾向于购买利率较高的储蓄品种。当国债价格下挫的时候，国债收益率提高，投资者将对利率较低的利率品种失去兴趣。国债价格的高低与利率的高低呈负相关关系。国债价格回升的时候，利率有下降的潜力；一旦国债价格掉头向下，利率必然会出现大幅度回升的情况。

机构投资者对利率产品的避险要求很大，特别是在利率大幅度波动的情况下，国债期货的避险功能得以发挥。

出于减轻利率波动风险的考虑，国债期货的推出，对投资者来讲是个不错的避险选项。特别是在利率大幅度降低的时候，机构投资者出于避免金融商品获利空间压缩，必然会在国债期货上做空保值。在金融商品上的获利空间萎缩后，做空国债获得的收益用于弥补现货金融商品上的价格损失，达到套期保值目标。

二、国债价格与利率走向

国内存款利率走势如图 2-1 所示。

要点 1：从图 2-1 的国内存款利率看来，利率从 2002 年 2 月 21 日开始到 2008 年 9 月，始终维持在回升趋势中。从 2008 年 9 月开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



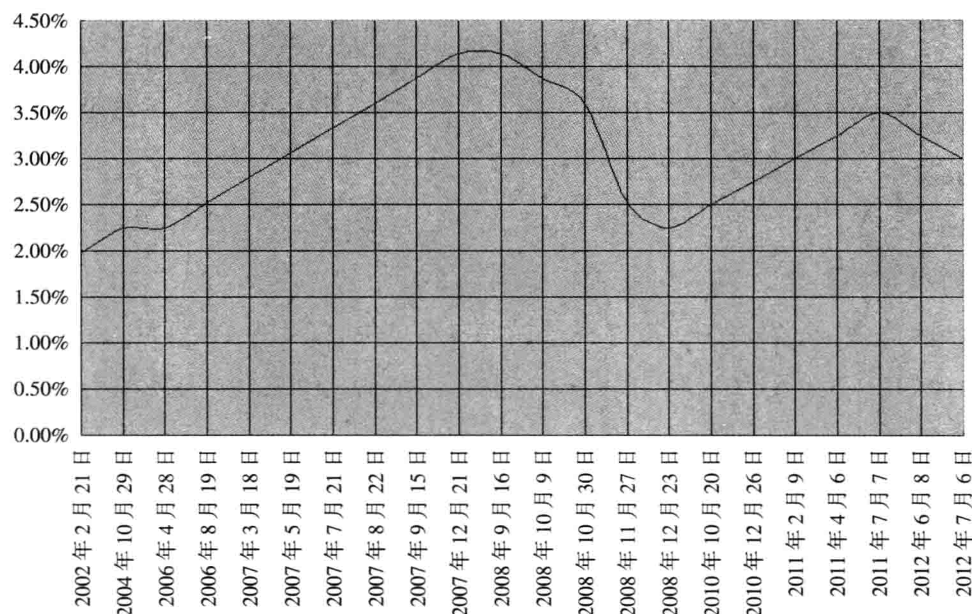


图 2–1 国内存款利率走势

到 2008 年 12 月结束，利率出现了明显的回调情况。接下来的 2008 年 12 月到 2011 年 7 月，又是一个利率回升趋势。

要点 2：利率从 2002 年 2 月 21 日的 1.98%到最高 4.14%，波动空间为 2.16%。利率宽幅波动的时候，国债价格同样会出现对应的变化。如果投资者使用国债进行套期保值的话，是能够减小利率波动风险的。

国内贷款利率走势如图 2–2 所示。

要点 1：从图 2–2 的国内贷款利率看来，利率从 2002 年的 2 月 21 日开始到 2008 年 9 月，始终维持在回升趋势中。从 2008 年 9 月开始到 2008 年 12 月结束，利率出现了明显的回调情况。接下来的 2008 年 12 月到 2011 年 7 月，又是一个利率回升趋势。

要点 2：利率从 2002 年 2 月 21 日的 5.31%到最高 7.49%，波动空间为 2.18%。贷款利率与存款利率出现了同样的宽幅波动的时候，国债价格同样会出现对应的变化。如果投资者使用国债进行套期保值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

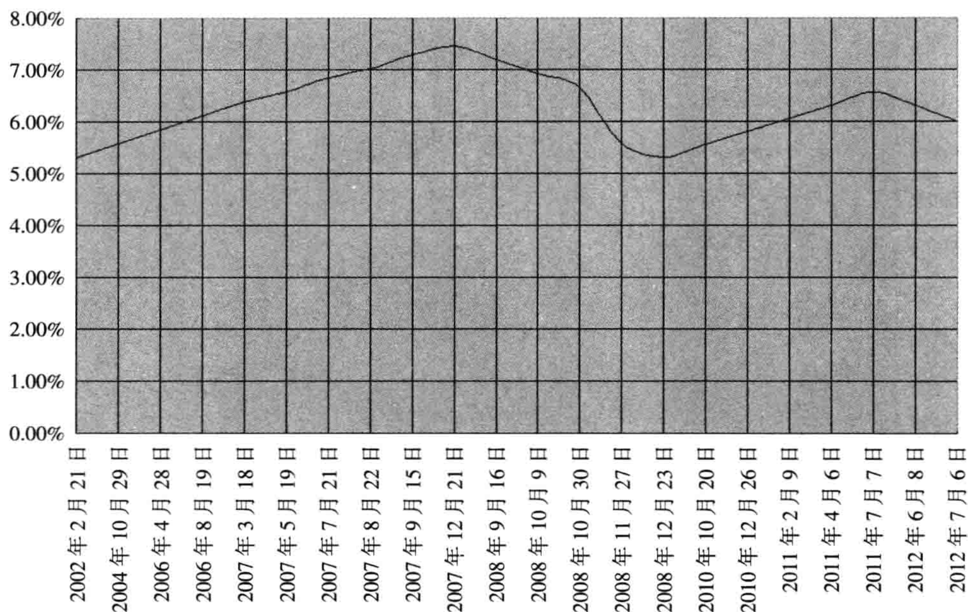


图 2-2　国内贷款利率走势

话，是能够减小利率波动风险的。

国债 0303——2005 年 12 月到 2008 年 4 月 K 线走势如图 2-3 所示。

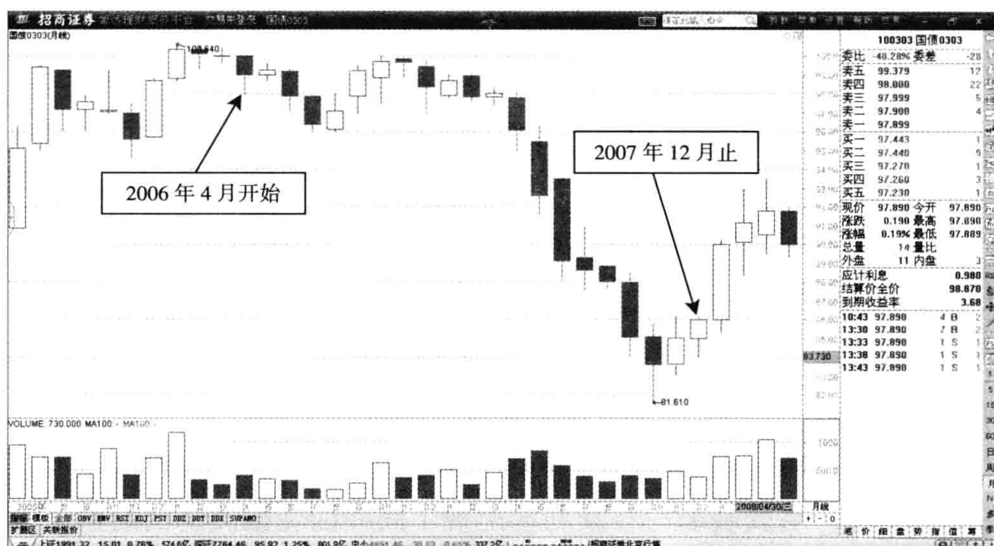


图 2-3　国债 0303——2005 年 12 月到 2008 年 4 月 K 线走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 2–3 显示，国债 0303 的月 K 线图中，价格从 2006 年 4 月份开始作为下跌的起始点，到了 2007 年 12 月份，国债价格连续走低。与此对应的是，存贷款利率出现了持续攀升的情况。直到 2008 年 9 月 16 日，贷款利率才被向下调整至 7.20%。

要点 2：国债 0303 的价格下跌走势明显与利率的回升趋势相违背。或者说国债价格与利率的涨跌呈现出负相关的情况。相关系数暂且不说，两者背离的走势，为投资者提供了买卖国债的指导性信息。

要点 3：在利率回升阶段，存款对于投资者的吸引力增加，而国债的收益率相对回落的情况下，国债一般会被轻易抛售。这样，利率回升而国债价格下跌的情况便会形成。这也就是本例中国债价格在利率回升期间出现下跌的原因了。

国债 0303——2007 年 1 月到 2009 年 6 月 K 线走势如图 2–4 所示。

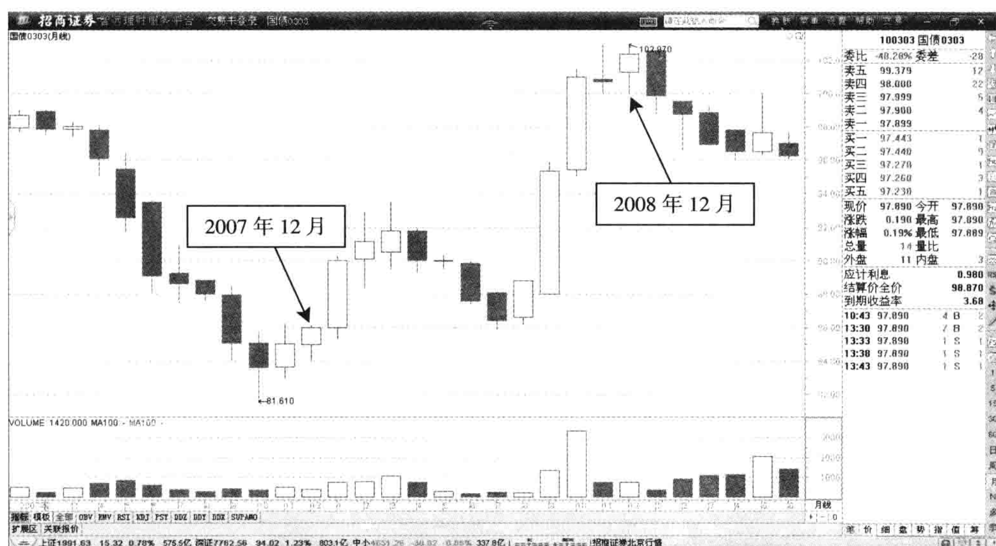
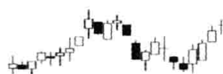


图 2–4 国债 0303——2007 年 1 月到 2009 年 6 月 K 线走势

要点 1：图 2–4 显示，从 2007 年 12 月到 2008 年 12 月，国债 0303 出现了较大的涨幅。与此同时，存贷款利率从 2007 年 12 月 21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日开始回落，到了 2008 年 12 月 23 日才真正见底。国债价格的回升趋势的确与利率走向呈现出反向运行趋势。

要点 2：利率的回升打压国债价格，相反，利率下跌阶段将形成对国债的支撑。国债价格和利率形成了明显的负相关走势，这是投资者判断操作机会的关键。

国债 0303——2008 年 7 月到 2013 年 4 月 K 线走势如图 2-5 所示。

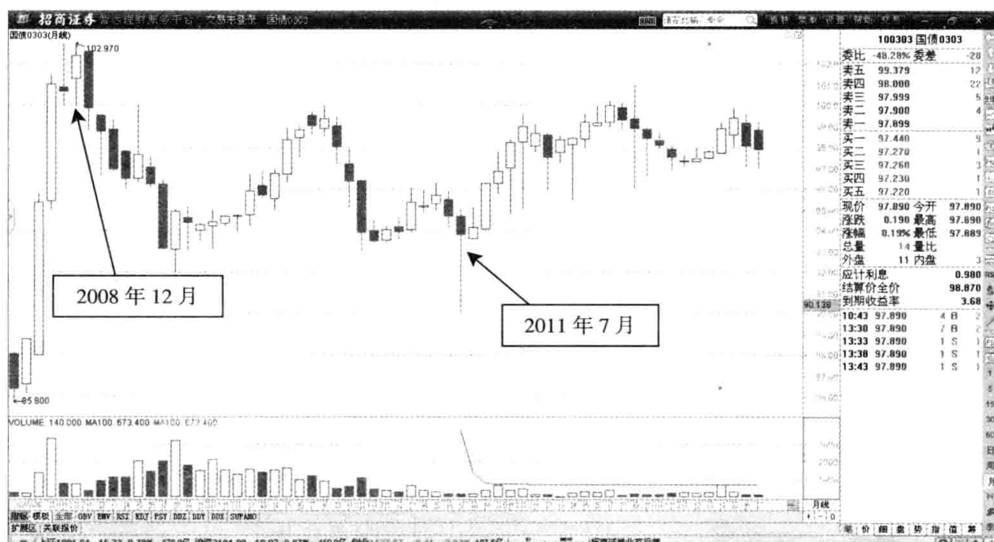


图 2-5 国债 0303——2008 年 7 月到 2013 年 4 月 K 线走势

要点 1：图 2-5 显示，国债 0303 从 2008 年 12 月份见顶以后，价格逐步震荡下挫。到了 2011 年，月 K 线的上一根下影线是很长的探底阴线，表明国债的调整空间已经很深。是什么原因造成国债出现如此大幅度的下降呢，这还是与利率在这期间的回升有关。

要点 2：存贷款利率从 2008 年 12 月开始回升，到了 2011 年 7 月，利率已经达到了历史高位。这样看来，国债价格和利率下跌趋势的反向走势就形成了。判断国债波动方向的时候，利率的升跌至关重要。以上所说国债 0303 在此期间的走势，都说明了这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节　获得定价权

一、定价权

定价权对于一个公司来讲，是拥有制定对产品价格涨跌的主动权。改变产品价格，对一个公司的意义在于无论何时都能够主动盈利，并且不需要看别人的脸色行事。定价权对一个公司的意义非同一般，而对一个国家，掌握定价权就掌握了盈利的砝码。中国虽然成为世界的加工生产中心，却没有在掌握定价权上占主导地位。这样，失去定价权的中国商品自然谈不上竞争力。国内因为定价权缺失，在大豆贸易、铁矿石贸易和石油交易上的损失可谓相当大。

1. 大豆

就在 2012 年，国内进口大豆已经高达 5838 万吨，涉及金额达到了创纪录的 2177.42 亿元，大豆成为继原油、铁矿石和铜之后又一进口大宗商品。缺乏话语权不仅体现在铁矿石和原油，更体现在大豆的进口上。

美国拥有对大豆价格的绝对话语权：早在 2003 年 8 月，美国农业部就以天气影响作为说辞，将大豆月度库存数据调整至 20 年的低点。在此消息引导下，大豆价格出现了疯涨，这种涨幅相当于中国境内价格从每吨 2300 元人民币涨至 4400 元。当中企加大采购力度以后，国际大豆价格又开始快速回落，导致国内大豆加工企业全行业亏损。这样，高价采购大豆的民营企业，也不得不出现违约。

历史总是会重演，在 2012 年 4 月，美国农业部以农民转而种植利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



润率高的玉米作为理由，预测 2012 年大豆种植面积下降 1.4%。大豆价格受此消息影响，半年时间里经历了暴涨到暴跌的过山车行情，国内大豆进口商再一次经历违约惨剧。

2. 铁矿石

国内铁矿石进口量与日俱增，而铁矿石谈判从 2002 年开始至今，仍没有多少改观。倒是进口铁矿石价格却从不足 30 美元大涨至 150 美元。钢材价格几经波折，2013 年 8 月的螺纹钢价格也不过 3500 元/吨。国内钢企从反对价格到无奈被迫接受，都是国内对铁矿石定价权缺失的一种痛苦表现。

当国内钢企对铁矿石价格不满的时候，诸如到国外买矿的做法，恐怕也很难解决燃眉之急。铁矿石的开采成本高昂，前期投入巨大，并非短时间内能够改变铁矿石依赖进口的格局。对铁矿石进口价格不满的现状，恐怕还需要从争取铁矿石定价的话语权入手才行。

3. 原油

一直以来，中国作为原油进口大国的地位从未被撼动，但是对定价权的掌控上，却也从未达到与原油进口量相匹配的程度。国际油价上蹿下跳的时候，国内原油进口只能被动“接招”。以至于在金融危机爆发的 2008 年，国际油价攀升至 200 美元/桶的时候，国内 10 个月内的原油及相关贸易带动的逆差高达 1300 亿美元。

进口石油量占比高达 60%以上的中国，对价格的话语权却不足 1%，是导致国内油价高位运行的主要原因。国内没有像美国 WTI 和英国北海 Brent 那样的原油期货，是原油话语权缺失的主要原因。

最为直观的案例是，新加坡期货价格的基础原油不足 10 万吨交易量，却通过石油期货操纵几十万甚至上百万吨的石油现货价格。国债原油进口量巨大，完全可以建立类似的原油期货交易，以便主导原油价格，为我所用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、国债期货定价权

国债期货的仿真交易已经开始，而国际成熟金融市场最为成熟的交易品种，首推的是国债期货。从国外经验看来，国债期货是流动性最好，交易量最大的品种之一。随着金融市场的发展，国债期货在国内理应成为备受欢迎的交易品种。

随着国内构建多层次资本市场的发展，债券市场必然得到广泛和深度的发展。债券期货的推出，有助于掌控中国自己的利率话语权。这对于稳定人民币价格，减小汇率波动风险都有很大益处。

推进利率市场化的进程中，推出国债期货是非常必要的。国内商业银行有 70%的国债品种，需要一个避免回落宽幅波动的避险方式。国债期货就提供了这种通过套期保值来避险的方法。

随着人民币近年来升值压力逐渐回升，而国外的人民币金融衍生产品已经提前推出，这对于国内稳定人民币汇率造成了不小的影响。在这种情况下，为了争夺自己的人民币定价权，形成汇率的市场化定价机制，推出国债期货已经刻不容缓。

国债期货在 1995 年暂停以后，时隔 17 年再次被提上日程。今天国债期货的推出，对国内利率市场化、掌握定价权以后机构投资者规避风险有很大益处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四节　套期保值功能

一、套期保值的需求方

套期保值的需求方，必然是对利率价格走势非常敏感的货币市场基金或者是债券基金。当然，像商业银行这种持有大量与存款相关理财产品的机构，同样对利率涨跌变化很敏感。这种情况下，使用国债期货来规避利率变化的风险，显然是个不错的选择。

1. 货币市场基金

货币市场基金是指投资于短期有价证券，是一种短期基金品种。货币市场基金主要投资于短期货币工具如国库券、商业票据、银行定期存单、政府短期债券和企业债券等短期有价证券。这些有价证券的价格变动，都与利率涨跌有很大关系。利率回升的时候，货币市场基金能够获得超额回报，而利率处于下降通道的时期，基金就有缩水风险了。出于规避风险的要求，在国债期货市场上寻求套期保值操作，是最简便不过的做法了。

投资于货币市场基金，投资者能够获得相对稳定的回报，并且承担比较小的风险。但利率市场化以后，这种基金也会面临利率宽幅波动的风险。因此，使用国债期货套期保值是必要的。在利率较高，通货膨胀严重的时候，货币市场基金能够获得稳定的投资回报。而利率下降的时候，可以寻求国债期货市场上进行保值。

从 2003 年开始，国内出现了第一只货币市场基金。到了 2012 年 3 月，货币市场基金净值高达 2971.04 亿元，占所有基金规模的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



13.61%。而到了 2013 年 3 月初，资产规模为创纪录的 7901.41 亿元，占所有基金规模的 26.62%。一年的时间里，基金规模翻了一倍，基金资产更是增长两倍有余。

货币市场基金的投资者当中，有相当一部分人都是中小投资者。他们对资金安全的要求更高，规避利率风险的情绪更高。这样一来，在国债期货市场上寻求保值和增值的意愿会更强。货币市场基金会成为国债期货市场重要的参与者。

2. 债券型基金

债券型基金，投资标的主要涉及政府债券、金融债券和公司债券等。由于投资于债券的比例高达 80%以上，这种做法减小了债券型基金的投资风险。但是，并不是说债券型基金的投资就没有任何风险。债券型基金的风险来源，主要是利率变动以及债券违约风险。

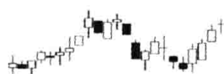
由于发行债券的金融机构、公司等具备相应的信用要求，信用风险就会非常小。而国家发行的国债，几乎不存在信用违约风险。这样一来，国债基金面临的风险主要来自于利率变动。

债券型基金在抗风险性、获利稳定性以及费用低廉方面表现较好，是很多投资者的首选投资品种。但是，债券型基金对利率的敏感性很高，以至于利率宽幅波动的时候，要求机构不得不进行保值操作，以便限定投资收益。

对于利率变动对债券型基金的影响，一般地，如果利率增加 1%，债券型基金的收益率将减小 5%；而利率回落 1%，债券型基金的投资回报率将增加 5%。利率的波动对债券型基金的影响会成倍放大。如果通过国债期货来进行套期保值的话，还是能够获得预期的投资回报。

使用国债期货进行套期保值的时候，关键因素是把握好用于套期保值的资金量，以及减小基差对套期保值的影响。如果资金量控制得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当，并且能够最大限度地减小国债期货价格和国债价格基差的影响，那么保值就会获得成功。套期保值的资金量，需要与机构投资者的债券持有量相互对应，而在基差的把握上，应该尽可能地减小国债期货到期时基差的影响。基差是国债期货与国债价格的价格差距，可以在交割时消除，也可能始终存在，这都难以避免。

二、国债套期保值的特点

使用国债期货进行套期保值，机构投资者能够轻松避免汇率波动带来的风险。当汇率出现波动的时候，国债价格与汇率运行趋势相反，并且呈现出负相关的价格走势。这正好为投资者套期保值提供机遇。

当机构投资者持有利率产品或者与利率相关的货币理财产品时，对避险的要求会非常迫切。特别是国债基金、货币市场基金等，基金盈亏与汇率变动方向有很大关系。如果汇率波动空间较高，基金必然需要在国债期货上寻求避险。

当利率市场化以后，利率的波动将不仅受到央行政策影响，还与金融市场中货币的供需状况有很大关系。这样，利率的变动必然需要国债期货提供保值和增值的手段。机构投资者通过在国债期货市场和国债市场建立数量相同、操作方向相反的头寸，能够达到保值和避险的功能。

当机构投资者持有利率产品的时候，可以在国债期货市场上做卖出套期保值，达到避免利率价格下降遭受风险的目标。一旦市场利率下降，基础商品上遭受损失的情况下，机构投资者还可以在国债期货市场上通过买入获得利润。不考虑基差的影响，这种买涨国债期货保值的策略，能够控制风险在特定范围内。当机构投资者还未持有利率产品的时候，担心利率出现回升，可以在国债期货市场上做空套期保值。一旦利率上涨，机构投资者用更多的钱购买利率产品。但国债市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场上做空获得的利润，能够弥补这种损失，达到保值的目标。

第五节 国债期货的套利功能

一、常见套利交易机会

在外汇交易中，套利交易是指利用不同国家或地区短期利率的差异，将资金由利率较低的国家转移到利率较高的国家，从中获取利率差异的外汇交易方式。对于国债期货中的套牢，是指在不同期货合约上建立相同或者相反头寸，以波动价格差异的交易方式。

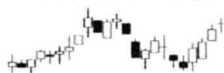
套利交易中，虽然涉及至少两种不同的国债期货合约，但盈利与否跟这两张期货价格的涨跌无本质联系，只是与两张合约的价格差异有关。

在国际金融市场中，套利交易已经成为一种有效的盈利手段。由于这种投资策略的收益稳定，投资风险相对较小，相当大的机构投资者都采取套利交易策略，以便获得稳定的投资回报。当国债期货推出来以后，不同期货合约之间会存在价格差异。因此，投资者有很多获得这种价格差异的套利机会。

在套利交易中，投资者可以买入那些被低估的期货合约品种，而卖出被高估的期货合约品种。如果被买卖的国债期货合约出现了预期的变化，投资者就能够在价格变动中盈利。

在国债期货品种真正上市交易以后，投资者能够发现存在很多不同的套利交易机会。比如说，牛市中的套利机会、熊市中的套牢交易机会、跨品种套牢和跨期限套牢等方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、套利交易的特点

套利交易也称为对冲交易，是打算在期货市场上获利，却不愿意承担风险的一种交易策略。套利交易相比单纯的投机方式买卖期货合约风险要小得多。采取这种交易策略，只求获得两张期货合约价格差异缩小或者扩大的利润，不要求获得单一期货合约单边趋势中价格走势的利润。

对于资金量大的机构投资者，采取套利交易的好处在于，大量资金用于购买两种或者以上期货合约，能够在价格出现差异时获得利润，同样能够避免价格单边波动带来的风险。

套利交易有单边持仓期货合约不可比拟的优势。

1. 持仓波动率较低

套利交易中，投资者交易的目的，博取的是不同合约的价差收益。而价差的一个显著特征，是通常具有很低的波动率。对于谨慎的套利者来讲，这是最大的优势。期货合约的价格波动可能会高达4%，但是套牢交易中资金波动可能只有1%，这就是套利交易与单边投机交易的区别。价格变动空间有限，套利交易的投资者没必要每天盯着盘面价格走势。

2. 提高盈利率

在单边交易中，多数投机者会处于亏损状态。但是套利交易则不同，只要对价格波动趋势把握正确，都很容易获得利润。虽然短时间内套利交易的获利空间不高，却能够以更高的获利率取胜。投机交易则不同，只有少于20%的投机者处于盈利状态，其余则处于亏损状态。单边的期货交易中，投资者更容易亏损。

3. 价格差距更容易预测

期货的价格存在较高的波动率，是投资者不容易预测的主要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛市行情中，期货价格会涨得出乎意料的高，很少有投资者能够真正预测到期货价格的顶部。而在熊市行情中，期货价格会跌得出乎意料的低，不会有人轻易预测价格的真正低点。

套利交易不需要直接预测期货价格的涨跌空间，而是预测未来供求关系变化引起的价差变化。套利交易虽然持续时间较长，却是很容易达到的预测方式。投资者采取套利交易策略，容易获得成功。

4. 更低的风险

只有套利交易才具备对冲特性，单边交易则不具备这种特性。因此套利交易具有更低的风险，这是值得推崇的地方。

投资组合理论表明：由两个完全负相关的资产构成的投资组合，能够最大限度地降低组合风险。套利交易的目标涉及两个高度相关的期货合约，买卖这两种投资组合的过程中，对应的投资风险自然大大减小了。

套利交易在降低风险的同时，也限制交易利润。实际上，与单边持有期货合约相比，套利交易的获利空间被大大压缩。想要获得更高收益的投资者，不得不选择更加有效的交易方式获利。当然，套利交易要想获得较高的回报，必须投入大笔资金，这也限制了投资者的介入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　国债期货仿真交易

国债期货交易是一种高风险和高收益的交易方式，而仿真交易平台的出现，为投资者适应国债期货交易方向，降低实盘操作中的交易风险有很大帮助。国内早在1992年就推出了国债期货交易，但因为国债市场的容量较小，而国债期货交易的规则设置不够科学，导致国债期货交易中途难产。

2013年即将推出的国债期货交易合约，与当年327国债期货事件的合约有很大差别。从该合约的设置上来看，涉及多种避免风险的规则设置。投资者通过国债期货仿真交易平台，能够轻松实现国债期货近乎实盘的交易形式。

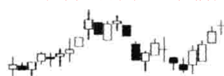
第一节　国债期货发展历史

一、我国国债期货历史

1. 国债期货交易发展历史

20世纪90年代初期，货币政策相对宽松。从1991年开始的5年时间里，M2平均增速超过30%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大量的货币投入到固定资产当中，特别是 1992 年邓小平南方谈话以后，投资曾高达 70%，对国内生产总值的贡献高达 80%。货币大量发行的时候，1993 年的通货膨胀接近 15%，1994 年更是快速突破了 20%。

通货膨胀严峻的情况下，央行不得已两次提高了存贷款利率，国债正常交易受到严重影响，国债价格低于面值的情况比比皆是。投资者购买国债的积极性受到严重冲击，现货市场交易明显萎缩。

为了活跃国债现货市场，国债期货交易在 1992 年被推出。

1992 年 12 月，上海证券交易所最先开放了国债期货交易，并推出了 12 个品种的国债期货合约。由于只对机构投资者开放，中小投资者没有交易机会，在国债期货交易开放的近一年里，交易相当清淡。从 1992 年 12 月 28 日至 1993 年 10 月，10 个月的交易量只有 5000 万元。就在 1993 年 10 月 25 日，上海证券交易所改变了交易限制，向个人投资者开放了国债期货交易。这样，国债期货交易量稳步提高。到了 1994 年年底，上海证券交易所国债期货交易额高达 1.9 万亿元。到了 1995 年，国债期货交易更加火爆，高达 400 亿元的日成交量，年交易量已经超过 6 万亿元。与此同时，国债不足 1050 亿元。

现货国债发行量远小于国债期货交易量，导致国债期货交易的投机气氛越来越浓重，交易风险也更高。

直到 1995 年 2 月，国债期货市场上发生了“327”违规操作事件，以及当年 5 月发生了空方透支交易以及超仓等违规行为。到了 1995 年 5 月 17 日，中国证监会通知要求暂停国债期货交易。各交易场所从 5 月 18 日起组织会员协议平仓；5 月 31 日，全国十四个国债期货交易场所全部平仓完毕，我国首次国债期货交易试点以失败而告终。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 国债期货交易经验教训

（1）现货流动性不足，容易诱发逼空。从国外成熟期货市场的发展看来，国债期货的顺利进行，需要具备一个合理市场规模的债券现货市场。如果债券现货市场容量过小，那么稳定期货价格的国债期货套期保值需求必然不足，很容易影响期货市场的健康发展。这样，国债期货交易者就有了操纵和过度投机的砝码。投资者在期货市场建立足够多的多头仓位，以便拉高国债期货价格。与此同时，在国债现货上囤积大量可用于交割的期货头寸。这样一来，多逼空的格局就会出现。历史上的“314”“327”“319”国债期货风险事件，都是多逼空的情况。

比如，“327”国债事件中，327 国债期货品种对应的 3 年期国债只有 246.79 亿元，远没有达到国债期货的规模。因此，多逼空的风险事件自然容易发生。

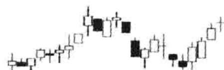
（2）没有统一的市场。1995 年国债期货风险事件出现，有很大一部分原因是因为没有统一的交易市场和合约设计规范。当时交易所分散，而且不同的交易制度差别巨大。合约的设计标准、交割方式、交割月份甚至保证金比例都不相同。这样一来，也为投机者提供了套取利润的巨大操作机会。

（3）交易制度欠合理。品种设计上单一，国债现货缺乏连续性，导致期货稳定性很差，套期保值的难度随之增加。并且混合交收方式中，用于计算交割现券数量的折算率与现货市场价格相关。现货市值较小，容易被人为操纵的情况下，更加大了折算率的不稳定性，国债期货波动更加剧烈。

（4）交易所风险防范技术不足。

①保证金制度存在透支风险。当时交易所规定的是 2.5%的保证金，杠杆高达 40 倍，控制风险的难度非常高。并且，在完全信用交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的情况下，投资者可以在没有任何资金的情况下进行交易，这种人为放大资金交易的风险是非常高的。

②没有涨跌停板制度。涨跌停板制度对稳定国债期货价格至关重要，但这种制度却没有在当时建立起来。失去涨跌停限制的情况下，期货价格的投机便不受控制地进行，价格波动空间加剧的情况自然会形成。

③没有大户限仓的具体规定。对于会员和特别席位持仓限额没有统一规定，致使资金量大的大户在一个品种上的持仓就超过了总持仓量。在几乎到底控盘状态的持仓量时，对期货价格的影响很大，难免会出现过度投机操作。

④大户报告制度缺失。没有大户报告制度，交易所没有及时掌握大户的持仓状况。一旦市场环境出现风吹草动，风险事件就更容易出现。

二、“327”国债期货事件回顾

国外成熟的金融市场，国债期货都已经成为交易量居前的衍生品。国内虽然早在1992年就推出了国债期货交易，但因多方面原因发生了327国债事件等影响交易进行的情况。对327国债事件的始末再做回顾，有助于投资者正确进行国债交易。

1. 上证所“照葫芦画瓢”，推出国债期货

中国国债期货的交易推出之前，中国股市明显深圳市场强于上海市场。时任上海证券交易所总经理的尉文渊，开始对纽约股票交易所的一次拜访。尉文渊发现纽交所也做国债期货交易，于是他在1992年“照葫芦画瓢”，推出了类似的国债期货交易。

起始阶段，上证所的国债期货交易只对机构投资者开放，交易量并不是很大。为活跃市场，上证所从1993年10月开始接纳散户交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者，并将每手国债期货合约价值下调至 2 万元，保证金水平也降至 2.5%。这样，仅需要 500 元的保证金，投资者就能操作一手国债期货合约。到了 1994 年，期货交易量已经猛增至 1.9 万亿元，相当于当年 GDP 的 40%。相比存量国债的 1000 亿元，可见国债期货交易已经达到空前火热程度。

2. 多空对赌 327 国债

327 国债指交割品种为 1995 年 7 月 1 日到期的三年期国债，是上海证券交易所 1995 年 6 月到期的国债期货合约。327 国债的票面利率为 9.5%，加上预期的保值贴息率国债到期本息兑付额将为 132 元。复合收益率高达 10%的情况下，这种收益率依然远远低于当时 20%的通胀率。

当时的事实是，市场传言，财政部很可能大幅度增加国债 327 的保值贴息率。但持有国债 327 期货空单的投资者认为，当时的宏观经济不稳，额外增加 10 亿元的财政支出不大可能。

多空双方争执不下，投注在 327 国债期货上的空方主力为“万国证券公司”和“辽宁国发集团公司”，多方主力为中国经济开发信托投资有限公司。值得一提的是，当时的万国证券已经是国内排名第一的证券公司，1994 年其经纪业务约占上海证券交易所的 1/4，在 B 股承销业务上占据了 2/3 的市场份额。而“中国经济开发信托投资有限公司”则是财政部下属的兼营信贷和证券业务的信托投资公司。多空双方资金实力都非常强大。

3. 财政部贴息，327 国债大涨

世事总是难料，特别是金融市场上，利空、利好消息犹如一剂强心针，最能刺激价格走势。

1995 年 2 月 23 日，财政部公布将以 148.50 元的价格兑付 327 国债。消息一出，国债期货合约大幅攀升，327 国债价格在当日一开盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就跳空高开。当时多方主力“中国经济开发信托投资有限公司”用多达 200 万手买单将其价格不断推高。

出人意料的是，空方二号主力“辽宁国发集团公司”突然转为多方，大量买入 327 国债期货，继续推高 327 国债期货的涨幅。327 国债期货最高达到 151.98 元，意味着“万国证券公司”将遭受数十亿元损失。

4. 管金生违规做空，327 国债事件爆发

在交易结束前 8 分钟的时候，万国证券先以 50 万手的卖单拉低 327 国债期货到 150.00 元，随后又以 730 万手打压 327 国债期货价格到 147.50 元以下。累计高达 789 万手的卖单，价值高达 39 亿元。但万国证券作为交易所会员，轻松“绕道而行”，在资金不足的情况下依然打压国债 327 期货合约。如果国债 327 期货合约下挫成为事实，那么买涨多头将遭受巨额亏损。

就是国债期货交易收盘的晚间时候，上海证券交易所宣布“万国证券”违规交易无效，最终收盘价格以 151.30 元计算。结局很容易想到，万国证券被申银公司收购，成为后来的申银万国证券。而万国证券总经理管金生被判入狱 17 年，创立上证所的总经理尉文渊则在 327 国债事件后被迫辞职。

继“327 国债期货事件”后，又发生了 319 国债期货事件，以至于中国证监会不得不在 1995 年关闭国债期货交易市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　国债期货仿真交易合约介绍

一、5 年期国债期货交易合约

1. 5 年期国债期货合约

期货合约是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量实物商品或金融商品的标准化合约。期货合约的主要条款包括交易代码、合约标的、报价单位、最小变动价位、合约月份、交易时间、最后交易日、最低交易保证金、每日价格最大波动限制、交割方式等。

用于仿真交易的国债期货合约，主要针对 4~7 年的中期国债，进行 1 年以内的期货交易。保证金比例上看来，还是比较低的，并且采用实券交割方式。相比 1992 年推出的国债期货合约，新一次的国债期货合约在保证金制度、交割标的、涨停板制度等多方面都进行了改进。在国债期货模拟交易期间，交易风险将能得到有效控制。中金所 5 年期国债期货仿真交易合约如表 3–1 所示。

表 3–1　中金所 5 年期国债期货仿真交易合约

项　目	内　容
合约标的	面额为 100 万元人民币，票面利率为 3%的 5 年期名义标准国债
报价方式	百元报价
最小变动价位	0.01 个点（每张合约最小变动 100 元）
合约月份	最近的三个季月（三、六、九、十二季月循环）
交易时间	上午交易时间：9：15–11：30
	下午交易时间：13：00–15：15
	最后交易日交易时间：上午 9：15–11：30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

项　目	内　容
每日价格最大波动限制	上一交易日结算价的±2%
最低交易保证金	合约价值的 3%
当日结算价	最后一小时成交价格按成交量加权平均价
最后交易日	合约到期月份的第二个星期五
交割方式	实物交割
交割日期	最后交易日后连续三个工作日
可交割债券	在最后交割日剩余期限 4~7 年（不含 7 年）的固定利息国债
交割结算价	最后交易日全天成交量加权平均价
合约代码	TF

2. 与旧国债期货合约比较

在合约设计上，本次国债期货合约的保证金有所提高，有涨跌停板限制、限仓制度以及大户报告制度等，可以保证国债期货交易顺利进行。

（1）合约标的。“327”国债期货合约的标的资产是唯一的国债品种，即 1992 年发行、1995 年 6 月到期兑付的 3 年期国库券，该国债发行总量仅为 200 多亿元。但是本次仿真国债期货合约资产标的为 5 年期名义标准国债，可交割债券为最后交割日剩余期限 4~7 年（不含 7 年）的固定利率国债。现货国债存量合计规模约在 1.7 万亿，国债期货交易量很难超越国债存量金额，这样就能够有效抑制市场操纵和过度投机，避免造成“多逼空”的市场格局。

（2）保证金比例。“327”事件的时候，全国推出国债期货的交易所有数十家，交易市场相互分割，交易效率并不高。恶性竞争的情况下，交易所降低交易保证金比例吸引投资者。当时的深交所和武汉交易所的保证金分别低至 1.5%和 1%，最高的上交所的保证金比例也只有 2.5%。

相反，这次推出的国债期货仿真交易合约，保证金比例为 3%，杠杆率在 33 倍，相比 2.5%的保证金对应的 40 倍杠杆要小很多。这正是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国债期货交易与之前的很大不同点。

考虑到交易所会员在最低 3%的保证金比例之上提高 1%到 3%，并且临近交割日时保证金也会提高，这就减小了高杠杆带来的交易风险。

（3）单日最大涨幅限制。在“327”国债事件的时候，国债期货单日跌幅高达 4%，投机者因此能够毫无节制地做空国债期货。现在的国债期货仿真交易合约，涨跌停板为 2%，明显降低了恶意炒作的空间，也减小了炒作风险。

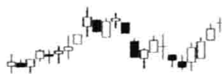
在涨跌停板的制度下，即便有资金强大的机构敢于大单操作国债期货价格，也很难短时间内达到目标。如果在一个交易日中没能达到操作目标，那么接下来的交易日也很难继续按类似的价格走势。

（4）限仓制度。1992 年推出的国债期货合约，并不涉及持仓限额问题。这一次国债期货仿真交易合约，对一般交易账户设置了 800 手的持仓限额。并且，到了交割日的时候，持仓限额还会降低至 300 手。针对交易所会员，也推出了 40 万手的持仓限额。这样一来，从持仓上限定投资者的操作数量，也就相应地减小了交易风险。新旧国债期货合约比较如表 3–2 所示。

表 3–2 新旧国债期货合约比较

	中金所仿真合约	327 国债期货
合约标的	票面利率 3%的 5 年期名义标准国债	92（3）国债
合约面值	100 万元	2 万元
合约月份	3、6、9、12 月	3、6、9、12 月
每日最大波动	上一交易日结算价的±2%	无涨跌停板
保证金比例	3%	1%~2.5%
交割方式	剩余期限 4~7 年（不含 7 年）固定利率国债	单一券种
限仓制度	一般账户非交割月限 800 手，交割月限 300 手，合约最大持仓 40 万手	无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、国债期货合约与股指期货比较

从交易的合约规则来看，国债期货作为标的物为 5 年期国债的情况下，股指期货的标的物为沪深 300 股指期货，两者还是有很大区别的。

（1）合约标的。国债期货合约标的是虚拟的“名义标准券”，即面值 100 万元人民币、票面利率为 3%的中期国债，股指期货是沪深 300 指数。

（2）合约月份。国债期货的合约月份为最近三个季月，同时只有三个合约挂牌交易。股指期货为当月、下月和随后两个季月，同时有四个合约挂牌交易。

例如 2013 年 8 月 1 日，股指期货的交易品种有：IF1308、IF1309、IF1312 和 IF1403。同时，国债期货交易合约有 TF 仿 1309、TF 仿 1403 和 TF 仿 1409。

（3）交易时间。国债期货与股指期货交易时间一样，即工作日上午 9：15 到 11：30，下午 13：00 到 15：15。但最后交易日有所不同，股指期货下午为 13：00 到 15：00，国债期货却只交易上午半天。不仅是为了与国际惯例接轨，同时也是为了在覆盖国债现货交易活跃时段的基础上。当然，这样操作也让交割的卖方有更充分的时间融券，以保障顺利交割，减少违约风险。

（4）涨跌停板。国债期货均为±2%，股指期货为±10%。股指期货最后交易日和季月合约上市首日涨跌停板为±20%，国债期货上市首日涨跌停板为±4%。

（5）保证金制度。国债期货最低交易所保证金比例为 3%。股指期货保证金比例为 12%。国债期货的保证金比例虽然很低，但价格波动的涨跌停板也很低。而股指期货的保证金比例很高，但价格的波动空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间很大，可以高达10%，这是两者的大不同之处。

（6）交割方式。国债期货采用实物交割，将在四个交割日中进行滚动交割，交割结算价为合约最后交易日全天成交价格按照成交量的加权平均价。

股指期货采用现金方式，于最后交易日即交割日集中交割，交割结算价为沪深300指数最后两小时的算术平均价。国债期货采用实物交割，将在四个交割日中进行滚动交割，交割结算价为合约最后交易日全天成交价格按照成交量的加权平均价，计算结果保留至小数点后两位。

国债期货合约与股指期货合约比较如表3–3所示。

表3–3 国债期货合约与股指期货合约比较

合约月份	最近三个季月，同时只有三个合约挂牌交易	当月、下月和随后两个季月，同时有四个合约挂牌交易
合约标的	5年期国债期货是虚拟的“名义标准券”，即面值100万元人民币、票面利率为3%的中期国债。其可交割券种包括在交割月首日剩余期限4~7年、可用于交割的“一篮子”固定利率国债。由于各券种票面利率、到期时间等各不相同，故须通过“转换因子”	实实在在独一无二的沪深300指数
交易时间	平时二者一致。即工作日上午9：15~11：30，下午13：00~15：15，但最后交易日国债期货只交易上午半天	最后交易日股指期货为13：00~15：00
涨跌停板和最低交易保证金	平日为2%，上市首日为挂盘基准价的4%。国债是固定利率产品，价格波动空间有限。对应的期货波动空间自然也不会很高	分别为10%和合约价值的12%。最后交易日和季月合约上市首日涨跌停板为20%
交割方式	采用实物交割，将在四个交割日中进行滚动交割，交割结算价为合约最后交易日全天成交价格按照成交量的加权平均价，计算结果保留至小数点后两位	采用现金方式，于最后交易日即交割日集中交割，交割结算价为沪深300指数最后两小时的算术平均价
交割价格	国债期货由于名义标准券对应券种同期多达30来个，故最终交割时，买方支付的金额也因卖方选择的券种和交割时间而不尽相同，其金额为期货价格×交割债券的转换因子+交割债券的应计利息	所有期货品种完成交易后均以统一价格水平进行交割

TF仿1309——日K线图如图3–1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3-1 TF 仿 1309——日 K 线图

要点 1：图 3-1 显示，TF 仿 1309 合约的日 K 线图，为国债期货的日 K 线价格走势。K 线形态上经常会出现偶然间大涨或者大跌的情况，反映在 K 线形态上为很长的影线。虽然收盘价格上涨跌空间不大，影线明显能够影响投资者短线的盈亏状态，对投资者心理产生影响。

要点 2：国债期货价格波动方向虽然有趋势性，但偶然间波动较大的情况是风险来源之一。密切关注价格的波动，还需要投资者谨慎对待持仓和交易过程。一旦行情有变，投资者做好应对准备才好。

IF1308——日 K 线图如图 3-2 所示。

要点 1：图 3-2 显示，股指期货 1308 合约的日 K 线图中，股指波动情况还是比较稳健的，而持仓量回升势头有增无减。随着持仓量的回升，交易更加充分，投资者能够发现价格波动中的操作机会。

要点 2：股指期货的价格走势，相比国债价格走势波动空间更大，但不如国债价格的偶然较大的波动空间强。特别是考虑到保证金的影响，国债期货保证金为 3%，即便是按期货经纪公司的保证金 4%计算，也远远低于期货 12%的保证金比例。实战当中，这种较低的保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

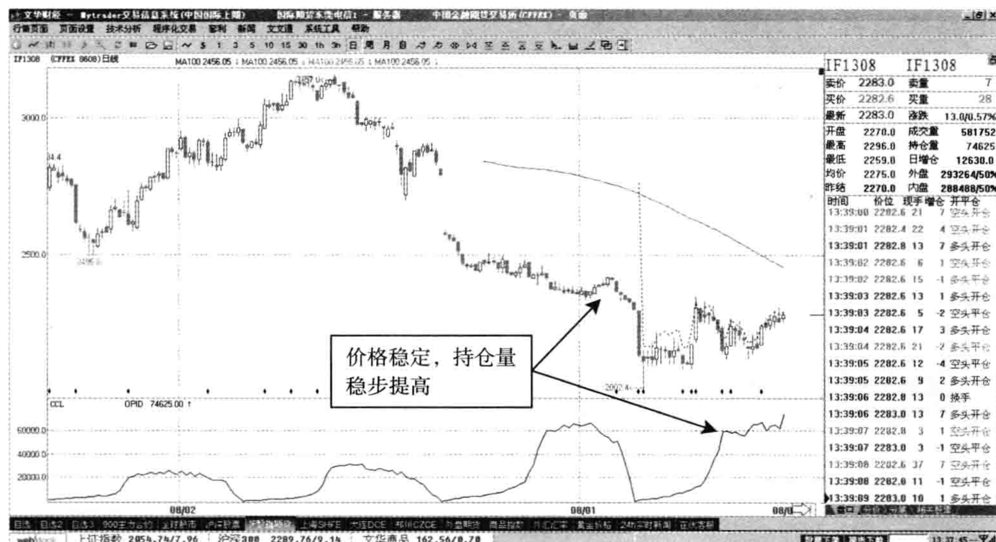


图 3-2 IF1308——日 K 线图

金放大的杠杆倍数为 25，显然能更有效地撬动国债期货价格。

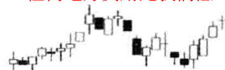
第三节 国债期货仿真交易目标

一、熟悉交易流程

国债期货的完整交易流程，开户下单是主要环节。投资者从认识国债期货到交易期货合约，必须经过期货公司开户，来获取交易账户和资金密码等信息。并且通过资金转账，将交易资金打到国债期货的资金账户，才能在期货交易日买卖合约。

如果只进行国债期货的仿真交易，向期货经纪公司提供身份证号码和移动手机号码，就能够得到以手机号码为账户名、以身份证件后六位作为密码的交易账户了。交易账户中预存资金为 100 万元人民币，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



足够投资者进行国债模拟交易。

开仓交易的时候，模拟账户并不需要向账户中转账，投资者就有用于模拟的资金买卖国债期货。使用交易软件的时候，最基本的开仓动作，包括选择交易合约、确定买卖方向、开仓和平仓选项、开仓价格和交易手数等。

TF 仿 1312——日 K 线图如图 3-3 所示。

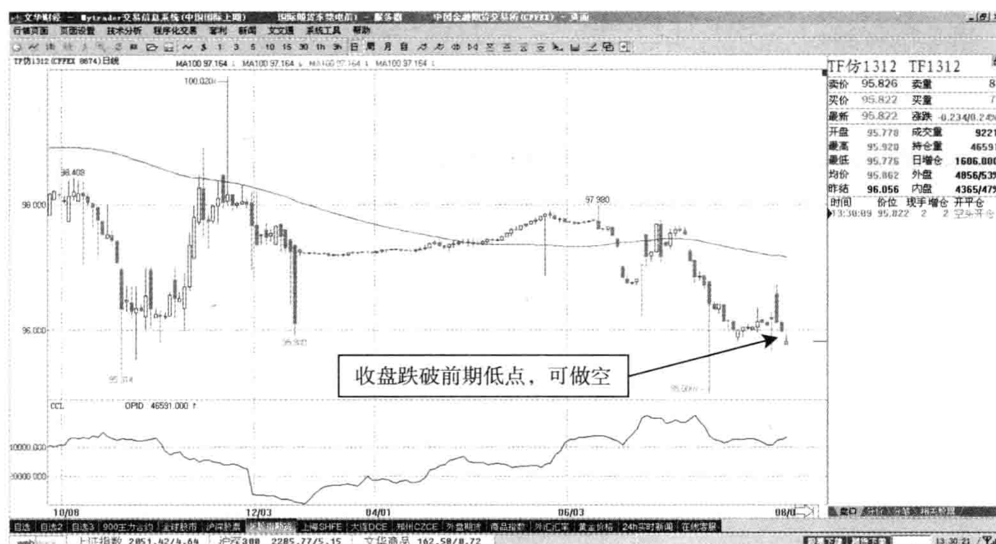


图 3-3 TF 仿 1312——日 K 线图

要点 1：图 3-3 显示，TF 仿 1312 合约的日 K 线图中，价格早已经进入下跌趋势中。只是图中位置价格刚刚跌破前期价格低点，可以看作是做空的机会。价格跌破重要的支撑以后，国债期货将加速下挫。图中价格短线回调的走势，仅仅是回落的开始。

要点 2：如果历史低点的支撑有效，那么国债期货不会轻易跌破价格低点。即便在期货价格下跌的过程中，反弹位置很可能高于历史低点。图中跌破历史低点的走势出现以后，短线看来价格下跌不可阻挡，顺势操作做空可获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 3：考虑国债 1312 合约进入下跌趋势已经有两个月时间，而图中价格高开回落的下跌走势，恰好反映了空头趋势中的反弹乏力。从顺势交易方面分析，价格跳空上涨乏力的时候，投资者做空是很有必要的。毕竟价格反弹强度不大，空方主导了价格走势，做空成为获利的有效手段。

TF 仿 1312——分时图如图 3-4 所示。



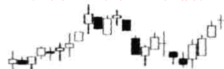
图 3-4 TF 仿 1312——分时图

要点 1：图 3-4 显示，TF 仿 1312 合约的分时图中，低开回落的情况下，价格走势非常弱。在上午盘中，国债期货价格已经跌至等价线以下，而午后价格继续缓慢走低，可见做空显然能够获得利润。

要点 2：在分时图中，价格低开下跌的走势，显示空方主力主动做空，价格下跌趋势明显。虽然盘中期货价格依然会出现反弹走势，但开盘价格的价格下跌已经显示，空方是占据主动的。更何况日 K 线中价格已经出现破位，投资者做空无疑是正确的做法。

要点 3：图中开仓时间为 13：22，距离当日收盘的 15：15 还有近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



两个小时时间。这样，价格已经明显走弱的情况下，期货价格继续下跌概率相当高。

国债期货下单面板如图 3-5 所示。

下单板

合约: TF1312
买卖: 卖出 保值
开平: 开仓
价格: 95.826
手数: 1
下单 清空手数 预埋 市价
可用资金: 1000000.00
可开手数: 26
可平/今: 0/0
默认手数: 1 * 1(倍率)
五档行情

图 3-5 国债期货下单面板

要点 1：图 3-5 显示，国债 1312 合约的下单面板中，涉及了开仓时候用到的合约代码、买卖方向、开仓平仓选项、开仓价格和开仓手数等问题。当投资者确认了开仓条件以后，单击下单便可以等待合约成交。

要点 2：图 3-5 中开仓用到的面板显示，图 3-5 中可用资金为 100 万元，可以开仓数量为 26 手。设定好开仓选项以后，单击下单可以做空 TF1312 合约了。

国债期货未成交状态如图 3-6 所示。

委托 成交 挂单 持仓 资金 合约 扩展

报单编号	合约	买卖	开平	挂单状态	报单价格	报单手数	未成交手	成交手数	详细状态	报单时间
891849	TF1312	卖	开仓	未成交还在队列中	95.826	1	1	0	未成交	13:22:57

图 3-6 国债期货未成交状态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点：图 3-6 显示，国债期货已经开仓，交易并未瞬间成交。图中显示的挂单状态为未成交还在队列中。虽然并未马上成交，并不表明该开仓合约就不会成交。随着价格的波动，买卖挂单还是会继续成交，可以耐心等待价格成交。

国债期货已成交状态如图 3-7 所示。

委托 | 成交 | 挂单 | 持仓 | 资金 | 合约 | 扩展

报单编号	合约	买卖	开平	挂单状态	报单价格	报单手数	未成交手数	成交手数	详细状态	报单时间
891849	TF1312	卖	开仓	全部成交	95.826	1	0	1	全部成交	13:22:57

图 3-7 国债期货已成交状态

要点：图 3-7 显示，时间不长做空 TF1312 合约的一手卖单就顺利成交了。做空成交价格为 95.826 元，投资者当前已经持一手 TF1312 合约的空单。

交易账户资金状况如图 3-8 所示。

委托 | 成交 | 挂单 | 持仓 | 资金 | 合约 | 扩展

静态权益	1,000,000.00	质押金额	0.00
持仓盈亏	0.00	上次质押金额	0.00
平仓盈亏	0.00	冻结资金	0.00
动态权益	999,990.00	可用资金	961,567.60
占用保证金	38,422.40	可取资金	769,254.08
手续费	10.00	风险度	3.84%
冻结保证金	0.00	信用金额	0.00
冻结手续费	0.00	今日入金	0.00
上次结算准备金	1,000,000.00	今日出金	0.00
上次信用额度	0.00		

图 3-8 交易账户资金状况

要点 1：图 3-8 显示，交易资金状况显示，投资者的静态权益为 100 万元，而动态权益显示为亏损了 10 元，这是开仓后收取 10 元手续费的结果。表格中还分别显示了可用资金 961567.60 元和可取资金 769254.08 元以及占用保证金 38422.40 元。

要点 2：交易过程中，投资者查看总体资金状态，可以在资金这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一栏中看出。盈亏状态以及可用、可取等都显示得明白。根据自身的动态资金情况考虑开仓交易等操作，投资者可以做到有的放矢地进行交易。

交易账户持仓情况 1 如图 3–9 所示。

委托 | 成交 | 挂单 | 持仓 | 资金 | 合约 | 扩展

合约	买卖	投保	总持仓	可平量	现价	持仓均价	开仓均价	持仓盈亏	浮动盈亏	盯市总盈亏	占用保证金	总多仓	总空仓
TF1312	卖	投机	1	1	95.822	95.83	95.83	40.00	40.00	40.00	38,422.40	-	1

图 3–9　交易账户持仓情况 1

要点 1：图 3–9 显示，TF1312 合约已经顺利成交，并且处于获利 40 元的盈利状态。持仓情况显示，国债 1312 合约的现价为 95.822 元，当前持仓均价为 95.83 元，占用保证金为 38422.40 元。

要点 2：当然，图表中显示的资金状态，是投资者当前时点的状态。随着交易的进行，盈亏状况会发生改变。如果价格按照预期的方向下跌，那么投资者做空的一手期货合约将继续扩大收益。

交易账户持仓情况 2 如图 3–10 所示。

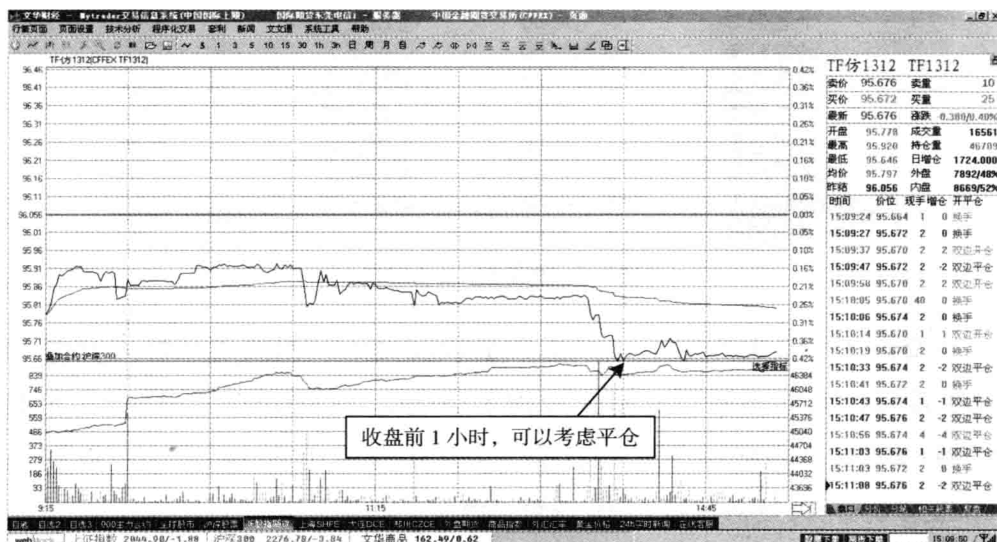


图 3–10　交易账户持仓情况 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 3–10 显示，在交易进行到下午盘 14：15 的时候，距离收盘还剩下 1 个小时时间。在这个时候，投资者可以考虑平仓了。进入到收盘前 1 小时的时候，价格波动将会趋缓，而前期国债已经出现较大跌幅的情况下，投资者获利了结头寸是最佳选择。

要点 2：考虑到日内结算价的计算是根据收盘前 1 小时的成交量为基础的加权平均价，那么收盘前 1 小时内价格波动一般不会太剧烈。如果是加权平均价格的话，投资者持仓过夜并不一定获得高额回报。而分时图中价格波动的空间很大，日内交易者可以尽快平仓，获得投机利润。

平仓委托确认单如图 3–11 所示。

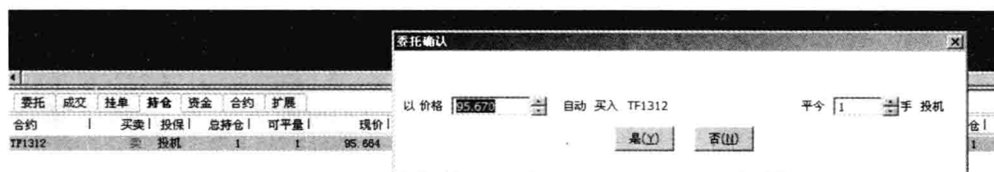


图 3–11 平仓委托确认单

要点 1：图 3–11 显示，当交易确认以后，投资者双击持仓合约的话，将会显示图中所示的委托确认单。确认平仓价格和平仓数量以后，单击“是”按钮就可以平仓了。

要点 2：平仓完成以后，投资者可以查询平仓后的资金状态，包括盈亏情况，可动用资金量、可取资金等内容。

平仓后资金状态如图 3–12 所示。

要点：图 3–12 显示，通过分时图中做空一手 TF 仿 1312 合约，平仓以后获利为 1560 元。交易时候开仓和平仓分别收取了 10 元的交易费用，总计为 20 元费用。当日动用的资金不能在当天取出来，因此显示的可取资金为 801232.00 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



委托 成交 挂单 持仓 资金 合约 扩展

静态权益	1,000,000.00	质押金额	0.00
持仓盈亏	0.00	上次质押金额	0.00
平仓盈亏	1,560.00	冻结资金	0.00
动态权益	1,001,540.00	可用资金	1,001,540.00
占用保证金	0.00	可取资金	801,232.00
手续费	20.00	风险度	0.00%
冻结保证金	0.00	信用金额	0.00
冻结手续费	0.00	今日入金	0.00
上次结算准备金	1,000,000.00	今日出金	0.00
上次信用额度	0.00		

查询

图 3-12 平仓后资金状态

二、适应交易规则

国债期货的交易规则中，投资者值得关注的地方，在于熟练掌握过去期货的波动特征，并且认真看待交易的过程。国债期货的波动特征与很多商品期货都是不同的，与股指期货的波动特征也有很大区别。从波动空间看来，国债价格波动更缓慢一些，但杠杆的放大效果不容忽视。特别是在 25 倍杠杆的情况下，涨跌停板的 2%被放大了 25 倍后高达 50%，这样高的波动空间不亚于任何一个波动空间较大的商品期货品种了。

日内投机的交易者，对交易规则的把握，主要在于集合竞价、交易时间、结算价格等方面。交易规则上熟练掌握以后，对判断国债价格波动因素的预期上，投资者应该更多的关注。影响国债价格走势的因素很多，分析国债价格波动的时候，投资者需要关注很多指标，而首当其冲的是市场利率变化。利率是影响国债收益率的主要因素，是投资者需要把握的重要判断条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　国债期货仿真交易应注意的问题

一、关注交易时间

从交易时间上来看，国债期货的交易时间为上午 9：15 到下午 15：15，中午从 11：30 到 13：00 为休息时间。交易时间并不难理解，而交割月份上反映出来的时间投资者应该关注。国债期货合约的交易，也主要围绕主力合约进行。价格波动强的较高的合约，也是主力合约。事实上，不管是投机交易还是套期保值的交易，都需要在主力合约上下单。当然，套期保值交易的时候，投资者的开仓合约要适应现货市场，达到能够保值的需要。并非任何一张合约都是适用的。

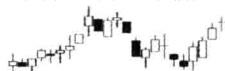
围绕交易时间，是国债期货价格的波动过程。价格波动强度，不同时间段是不同的。就算在分时图中，价格波动也有很明显的特征。盘中价格波动方向代表了主要价格趋势，开盘时候价格涨跌对走势影响很大，而尾盘阶段虽然价格波动空间很大，却不能完全影响到结算价格。日内交易者对不同时间价格波动的特征，应该有更充分的认识才行。

二、避免流动性风险

流动性风险问题是不得不提的问题，关系到投资者买卖国债期货能够顺利完成交易过程。流动性风险出现的时间，主要是不活跃期货合约和不活跃的时间段中。

除了主力合约，不活跃的期货合约都不要轻易参与。除非投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是抱着套期保值或者是套利交易的目的来参与国债期货买卖的，否则还是离不活跃期货合约远一些为好。如果成交量极少，价格波动空间又非常有限的话，投资者在不活跃的合约上花费时间很长，却不一定有利可图。

不活跃的时间段，也是投资者避免的交易时间。例如，国债期货已经处于涨停或者跌停状态，那么就是不活跃的交易时段了。价格涨停的时候，做空风险很大，而买涨的话又在价格高位，都不容易盈利。

不活跃的时间段，还包括价格处于横盘调整期的交易时段。这个时候，国债期货价格波动空间很小，而投资者能够操作的机会少之又少。在这个时候，短线买卖国债期货合约，是不容易盈利的。即便中期持有国债期货合约头寸，扩大投资回报也是件难事。

最后，不活跃时间段还在非主力合约以及进入交割月份的合约上出现。如果不是当日交易的主力合约，投资者将很难获得价格波动的利润。交易对手的稀少，限制了投资者的盈利空间。如果投资者打算获得投资利润，将不得不在活跃期货合约上做交易。进入交割月份的合约，总体持仓量会出现显著萎缩。这个时候，投资者交易过程将受到明显影响。特是在持仓量快速萎缩，甚至达到了零持仓的状态后，买卖这种合约的意义已经消失了。交割月份的期货合约价格波动并不随着投资者的意愿运行，更容易出现异常波动的情况。

TF 仿 1309 如图 3-13 所示。

要点：图 3-13 显示，TF 仿 1309 合约的日 K 线图中，国债进入 2012 年 9 月的交割月份以后，价格波动空间明显放大。图中显示，K 线形态上的影线频繁出现，就很能说明问题。交割月份中，投机为目的的交易者纷纷平仓，而交易量明显下滑的情况下，价格波动空间自然会放大了。图中显示的 K 线形态上的影线很长，表明流动性见底的情况下，买卖风险是很高的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

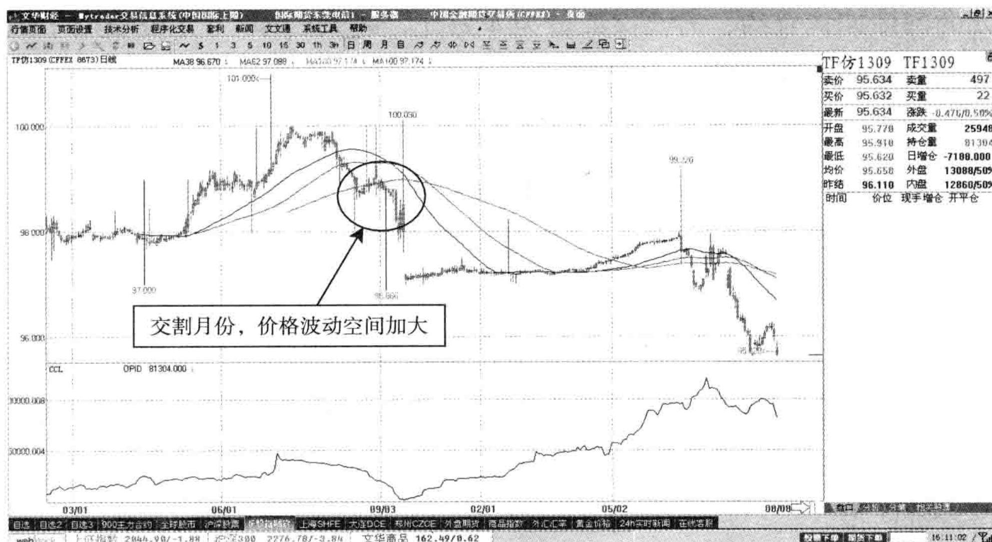


图 3-13　TF 仿 1309

第五节　个人参与国债期货交易

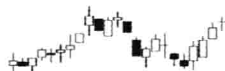
一、开户注意

1. 50 万元以上的开户资金

对于面值为 100 万元的国债期货合约来讲，投资者持仓一手需要花费资金为 100 万元。考虑到交易所保证金设置为 3%，期货公司在此基础上增加一个百分点到 4%，投资者也需要 4 万元资金才能持仓一手国债期货。50 万元的开户资金，也仅仅达到 100 万元国债期货价值的一半，对资金要求看似不高。

国债期货波动的时候，涨跌停板为 2%，一旦价格达到涨跌停价格，资金波动在 2 万元以上。投资者 50 万元开户资金中，价值 100 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元的国债期货合约，需要保证金为 4 万元，剩余的 46 万元资金用于维持保证金或者新开期货合约头寸。

2. 交易历史记录

累计 10 个交易日、20 笔以上的金融期货仿真交易成交记录，或者是最近三年内有 10 笔以上的期货交易记录。

期货交易记录对投资者熟悉交易规则、掌握交易流程十分必要。不管是仿真交易还是期货实盘交易，熟练程度越好，对投资者的盈利越有利。国债期货的保证金要求不高，但杠杆作用下的期货交易风险很高，一定的交易历史帮助投资者更好地适应国债期货交易流程，获得投资回报。

3. 金融知识测试

国债期货交易风险很高，即便涨跌停板在 2%以内，杠杆高达 25 倍。一旦价格达到涨跌停板的 2%，用于保证金交易的资金波动会高达 50%，交易风险之大难以想象。

4. 金融期货适当性评估 70 以上

金融期货适当性评估包括投资者的年龄、学历、商品期货交易经历、证券交易经历、财务状况（金融资产情况、年收入情况）以及个人诚信记录等。年龄合适，学历越高，期货交易盈利状况越好，资金量越大、收入状况越好，没有不良诚信记录，那么分值会更高，表明投资者适合国债期货投资。

5. 信用状况良好

国债期货的交易也是保证金为基础的交易形式，对投资者资金要求虽然不高，但在交易和交割阶段，投资者的诚信非常重要。如果投资者的诚信状况不好，那么违约风险就会出现。投资者如果不存在严重的不良诚信记录，那么国债期货交易是允许开户的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、交易方式

1. 投机交易

国债期货的投机交易方式，也是投资者最常用的交易手段。实战当中，买卖国债期货的方向正确，投资者获利空间就会很高。特别是在杠杆的放大效果中，盈利空间非常高。在有效的风险控制下，并且具备很好的技术分析和基本面分析能力的投资者，有望在国债期货交易中成功获得利润。

投机交易风险很高，若不是资金量充足，投资者选择国债期货投机还需非常谨慎。期货市场中多数风险承受能力差的投资者遭受损失的可能会更大，这也是阻碍投资者进行国债期货交易的重要原因。

2. 套利交易

国债期货的套利交易方式，也是投资者必须关注的地方。套利交易中，对商品和期货价格走势应该有宏观上的把握，套利交易风险可控，长期持仓获利空间也是很高的。相比投机交易形式，套利交易对资金量大的投资者是不错的盈利方式。投资者可以承担有限的持仓风险，却获得相对确定的投资回报。

国债期货的套利交易，包括期现套利、跨期套利和跨品种套利三种情况。期现套利是对国债和国债期货进行反向交易的套利行为。国债期货价格只会有一种，国债现货是当前价格，而对应的国债期货则是未来价格。当期货价格过高偏离国债价格很大的时候，正是投资者考虑套利交易的时刻。在期货市场上做空国债期货，与此同时，在国债市场上买入国债。当国债期货相对国债价格回落的时候，投资者就获得了利润。

跨期套利交易中，投资者可以根据国债期货的运行趋势，判断套利的方向，如果国债期货价格处于回升趋势，可以通过买入近期合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并且卖出远期合约的方式盈利。当国债期货价格顺利回升的时候，投资者可以获得套牢回报。而如果国债期货正处于回落趋势，投资者可以卖出远月合约的同时买入近月合约，完成套利交易。如果国债期货果真处于长期回落趋势，投资者可以在熊市套牢交易中获得利润。

跨商品套利中，利用沪深300股指期货和国债期货进行套利，也可获得不错的效果。沪深300股指期货的运行趋势，多数时间里与国债期货的波动方向应该是一致的。一旦两者出现明显的背离形态，那么将是投资者考虑套利的机会。特别是两者背离走势逐渐扩大的过程中，投资者可以在二者背离运行的时候增加套利资金，以便获得投资回报。

3. 套期保值交易

套期保值交易并非机构投资者的专利，资金量小的投资者也可以利用国债期货进行套期保值交易。如果投资者已经在固定收益的投资品种上投入大笔资金，为保持收益稳定，可以考虑使用国债期货进行保值。

国债期货价格涨跌与利率变动方向相反。当利率趋向下行的时候，投资者为了保证大额存款以及固定收益类投资的回报稳定，可以在国债期货市场做空国债期货合约，力求达到套期保值的目标。这样一来，个人投资者利用国债期货交易方向，又多了套期保值这一方式。

三、风险控制

关于国债期货的投资风险问题，是投资者总也绕不开的话题。既然国债期货是高收益的投资方式，那么对应的交易风险也是很高的。交易当中杠杆风险、流动性风险和价格异常波动风险等都是不能回避的问题。重要的是在风险可控的情况下进行国债期货投资，这才能保证长期获得稳定利润。

国债期货的风险因素，将在本书的第六章具体说明。流动性、跳空、重仓及逆市交易等风险情况，都会一一介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　影响国债期货价格的因素

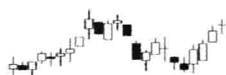
影响国债期货价格的因素很多，最主要的因素是市场利率的变化。央行每一次调整存贷款基准利率的时候，国债期货价格总会出现一些波动。除此以外，GDP 增长率、通货膨胀率和股票价格指数，也都是影响国债期货价格的因素。本章从影响国债期货价格的利率说起，分别介绍 GDP 的季度走势、CPI 的月度变化以及上证指数月度变化对国债价格的影响。理解并熟练运用影响国债期货价格涨跌变化的因素，投资者在期货交易的时候就能够得心应手了。

第一节　央行货币政策

债券价格变化总是与利率变化呈现出反比例关系。债券价格和利率两个变量就像跷跷板，一边是国债价格，另一边是利率，两者总是呈现出反方向波动的趋势。

投资者购买国债的时候，其购买动机无非是想获得定期利息返还价值。如果国债价格出现变动，或者计算利息出现萎缩，那么投资者将因此遭受投资损失。在利率出现波动的时候，投资者因此遭受的风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险由价格风险和投资风险两部分组成。

当利率价格上涨的时候，国债价格将出现下跌，投资者持有的国债的资金量萎缩，自然出现资金损失。当时利息的再投入收益将对应回升，投资者的投资回报增加。当利率下降的时候，国债价格出现回升，投资者因为持有国债获得国债价格上涨利润。但对应的利息收益减小，投资者再投资的收益出现萎缩。

判断利率对国债价格影响的时候，投资者需要从更长的时间周期来判断。利率中长期连续变化的趋势，对国债价格的收益率影响很大。把握好国债中长期价格运行状态，投资者是可以获利的。

央行利率政策具有很强的连续性，利率涨跌的趋势可以在几年中得到延续，这样一来，对国债价格影响也会更长。国债短时间内的波动方向，不会影响中长期价格走势。利率单边回升的时候，利率短时间内回升空间越大，国债价格下跌速度也会更快。这样一来，国债期货交易的投资者有机会做空并且获得做空利润。

当利率处于回落趋势的时候，国债反转回升，与利率下跌走势形成现在的反向波动趋势。利率回落空间越大，国债价格上涨幅度也会更高。买涨投资者可以在利率即将进入回落趋势的时候买涨国债期货，获利潜力就很大了。

判断国债价格的利率敏感性（国债价格对利率变化的敏感程度），可以从国债的到期时间、国债票面利率高低、起始收益率大小判断。到期时间越长，国债对利率涨跌的敏感性越强；国债票面利率越低，价格对利率的敏感性越强；国债初始收益率越低，价格对利率的敏感性越强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 GDP 增长率

一、GDP 增长率与国债价格走势关系

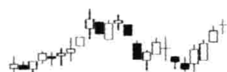
GDP 增长率与国债价格走势，一般会呈现出反向运行的关系。也就是说，在 GDP 指标走强的时候，国债价格趋向于回落。GDP 回升而国债价格回落，那么国债的收益就会增加。在国债价格回落期间买入国债的投资者，就能够多获得一些收益。

国债收益率回落期间，投资者买进国债获得的收益，称为折价收益，这部分收益并不是任何时候都存在，只有价格下跌空间较大，才会存在这部分收益。

对于投资者而言，通过判断 GDP 的运行趋势，投资者把握好国债价格的运行趋势，为中长期投机交易提供帮助。GDP 的涨跌趋势，反映了经济波动的重要方向，并不会因为价格短期变化受到影响。如果 GDP 的运行趋势是加速回升的，那么国债价格的下跌必然会出现。只要 GDP 的上涨趋势可以延续，国债价格下跌，国债收益率回落的趋势就会出现。

GDP 的官方数据中，季度数据出现的时候，对国债价格走势的影响不容易短时间内发现。但是，GDP 增长空间与国债价格中长期背离走势会形成。这样，在判断国债价格运行趋势的时候，通过 GDP 季度数据判断，投资者应该考虑到数据对国债价格短期走势的影响非常有限，这也限制了投资者的操作空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、GDP 与国债图解分析

GDP 季度数据如图 4–1 所示。

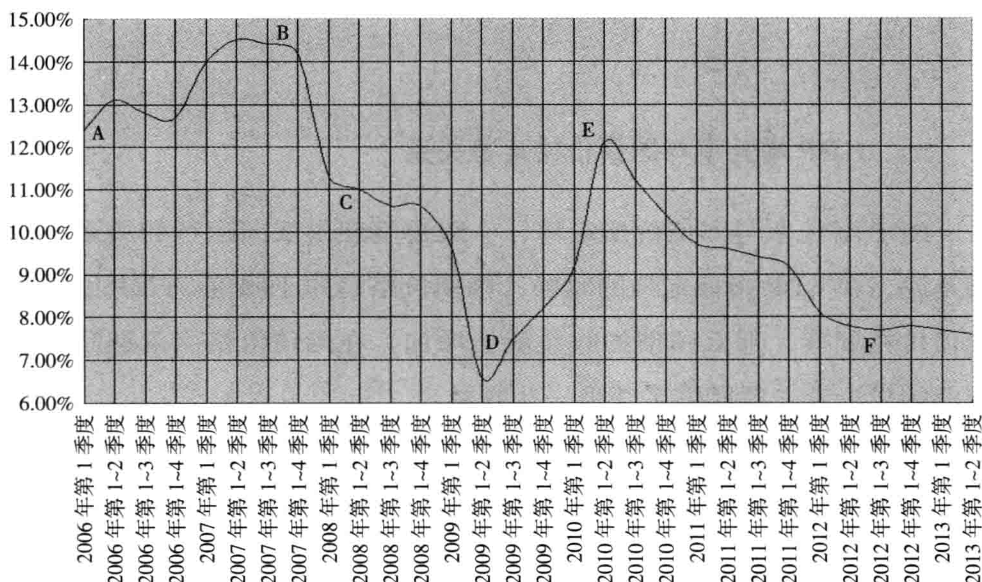


图 4–1 GDP 季度数据

要点 1：图 4–1 显示，GDP 的季度数据图中，从 2008 年开始，该指标经历了冲高回落和反弹后再次回落的情况。GDP 指数的高位分别出现在 2007 年第 2 季度和 2010 年第 1 季度。而指标的最低点则出现在 2009 年第 1 季度。GDP 指标运行的大趋势明显向下，表明经济走势并不乐观。

要点 2：GDP 走势虽然大体处于回落趋势中，但总体来看还能够运行在 7%以上。这样的话，经济走势基本处于稍快增长阶段。国债收益率与 GDP 的走势应该是一致的，在 GDP 回升阶段国债收益率也会同步提高，在经济萎缩阶段，国债收益率将会出现下降。这样，判断国债价格走势，可以从 GDP 指标的走向判别。

国债 0303——2005 年第 4 季度~2013 年第 3 季度如图 4–2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

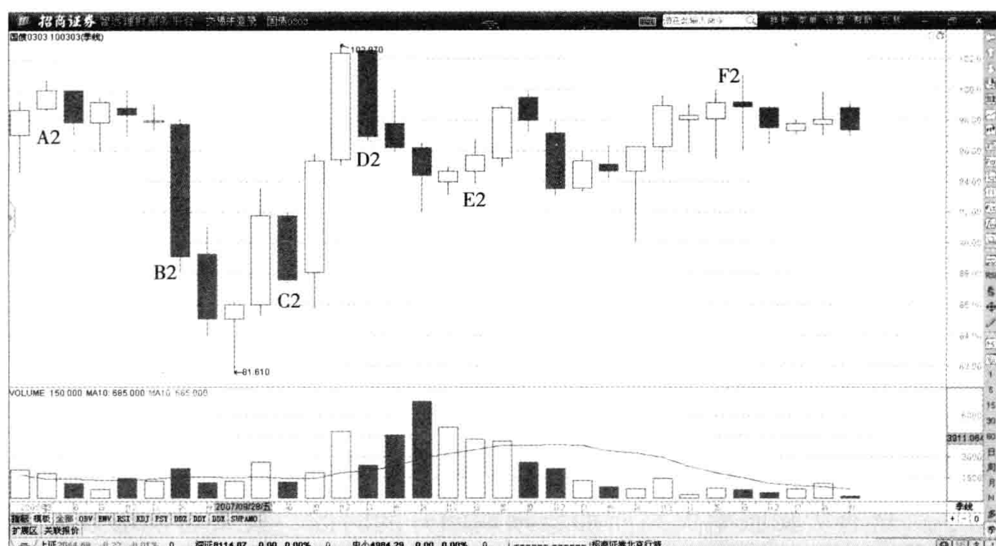


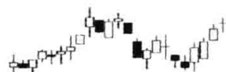
图 4-2 国债 0303——2005 年第 4 季度~2013 年第 3 季度

要点 1：图 4-2 显示，国债 0303 的季度 K 线形态中，国债经历了高位回落后反弹上涨的情况。图中 A2 位置可以看做国债价格高位，而 B2、C2 两个位置是国债价格的底部。国债从底部企稳回升以后，又先后到达了 D2、F2 位置的顶部，以及 E2 位置的价格低点。

要点 2：从国债 0303 与 GDP 的价格走势看来，二者形成了明显的背离形态。当国债价格达到顶部 A2、D2、F2 的时候，GDP 指标分别在对应的 A、D、F 三个位置成功见底（见图 4-1）。而当国债价格达到低点 B2、C2、E2 的时候，GDP 指数在图中达到了 B、C、E 的指标高位（见图 4-1）。

要点 3：GDP 指标与国债价格的背离走势显示，GDP 走强的时候，国债价格下跌而国债收益率提高；相反，当 GDP 涨幅收窄的时候，国债价格上涨而国债收益率会大幅度提高。GDP 的走势与国债收益率的关系是正向的。实战当中，投资者可以利用 GDP 与国债收益率的走势关系，判断国债期货的波动方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节 通货膨胀率

一、CPI 用户国债价格走势

利率政策的预期调整方向，取决于通货膨胀的情况。如果通货膨胀非常严重，并且持续了相当长一段时间，那么加息的概率就会非常高了。当通货膨胀率提高而加息预期回升的时候，投资者能够发现国债价格出现震荡下跌的走势。实际上，国债价格很容易与 CPI 形成反向运行趋势。

当然，国债价格形成明显的波动趋势之前，CPI 指数应该首先具备一定的运行方向，这样才有助于国债价格单边运行。操作上看来，把握好价格单边运行趋势的投资者，能够获得利润。如果通货膨胀率并不明显，或者处于高位震荡的情况，那么国债价格短时间内不易形成持续回落趋势。

在通货膨胀率指标 CPI 形成趋势以前，国债价格涨跌会受到抑制。这是因为，CPI 明显形成趋势以前，宏观调控政策其实才刚刚开始。这个时候，调整力度会逐渐加码。而利率作为最重要的货币政策工具，绝不会轻易使用。基准利率会在一定时期内维持稳定，即便在通货膨胀的情况下，调整利率也会有节奏地进行。在 CPI 指数见顶回落的初期，国债价格会呈现出“先扬后抑”的走势，而在 CPI 见底的初期，国债价格则会出现“先抑后扬”的走势。

随着 CPI 波动方向的确认，利率的调整预期逐渐增强并且最终成为现实。这个时候，CPI 的走向才会与国债价格波动方向形成明确的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向运行趋势。

判断国债价格运行趋势的时候 CPI 指数是非常重要的参考指标。CPI 的高低虽然不意味着利率必然调整，但是 CPI 是利率调整的重要参考依据。在 CPI 运行在单边趋势的时候，投资者可以根据该指标灵活判断国债期货买卖方向，为获得利润提供帮助。

二、CPI 与国债图解分析

CPI 月度数据——2008 年 1 月到 2013 年 6 月如图 4–3 所示。

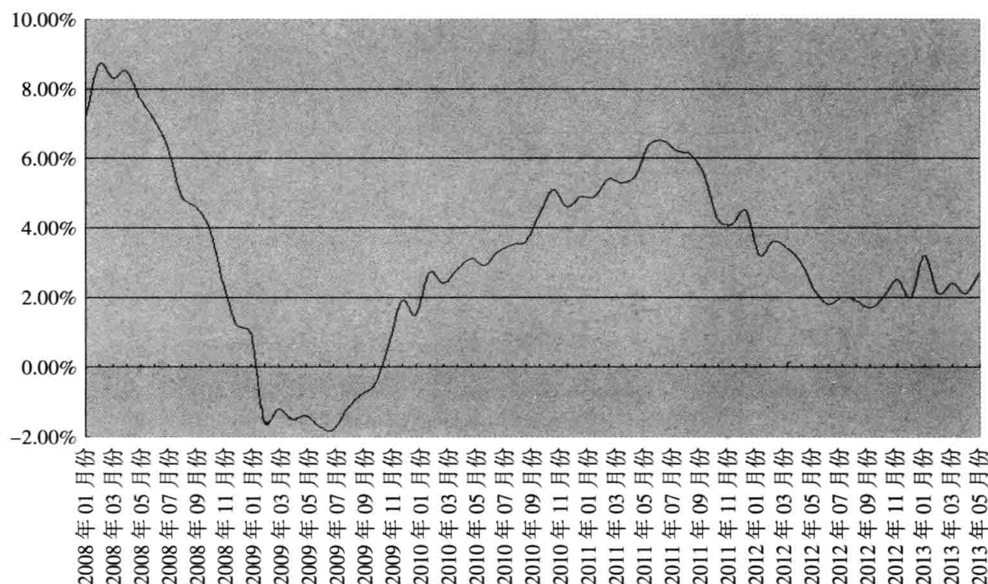
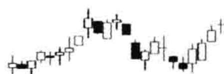


图 4–3 CPI 月度数据——2008 年 1 月到 2013 年 6 月

要点 1：图 4–3 显示，CPI 数据从 2008 年 3 月份的高位 8%以上大幅度回落至 2009 年期间的 0 以下的水平，表明这个时候物价指数下跌空间很大，并且出现了物价整体回落的情况。而接下来的 2009 年以后，CPI 月度数据开始走强，到了 2011 年中旬的时候，CPI 已经回升至 6%以上的高位。CPI 过山车式的价格走势还未结束。2011 年中旬 CPI 已经见顶，接下来直到 2013 年上半年，CPI 才稳定在 2%的水平上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 2：在 CPI 指标的波动空间虽然比较高，但始终能运行在 2% 附近的高位。当 CPI 大幅杀跌至 0 以下的时候，正是经历了 2008 年金融危机以后的 2009 年期间。这个时候，CPI 指标并不是常态下的情况，因此后期出现明显的反弹回升。

国债 0303——月 K 线价格走势如图 4-4 所示。



图 4-4 国债 0303——月 K 线价格走势

要点 1：图 4-4 显示，国债 0303 的月 K 线中，国债价格在 2008 年底成功见顶，并且在 2011 年 7 月见底。这两个点相隔时间为两年半，这与 CPI 指数的运行情况明显形成对应关系。

要点 2：CPI 指数与国债价格的走势背离，表明在通货膨胀严重的时候，加息预期逐渐变得清晰，这个时候国债价格必然会走低，而对应的国债回报率将会提高。国债价格与 CPI 指标之间存在的这种背离趋势，是投资者考虑在国债期货市场操作的重要信号。不过，CPI 指数反映的通货膨胀率指标，与国债价格走势并非底部对应顶部的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 3：大体上看来，国债价格与 CPI 指数存在一种非常明显的背离关系，这与国债价格与利率的背离走势非常相似。CPI 指数高低，明显成为利率调整的重要指标。这样一来，CPI 指数与国债价格存在一种背离走势也就很正常了。

第四节　股票指数涨跌

一、上证指数与国债价格走势

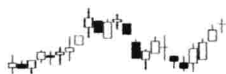
国债期货设立的初衷，就是为了稳定利率波动，在国债期货上市以后，国债的价格发现功能将得到发挥。国债的价格发现功能，说白了就是对利率的发现功能。国债价格的波动与利率的波动有很强的逆市运行特征。在国债期货价格上涨的时候，利率就存在下跌的趋势。一旦国债期货价格进入下跌趋势，那么利率的上升就会出现。

国债期货是经验老到的投资者套期保值交易的重要对冲风险工具，同时也是中小投资者投机交易的工具。投资者与套期保值者对国债期货价格走势的判断，反映了市场总体的多空方向，体现了国债期货运行的大趋势。

国债期货价格的运行趋势，与股指能够形成比较好的互动。国债期货的推出，稳定了市场对利率变化的预期，也为股指的稳定运行提供了帮助。

众所周知，利率是影响上市公司业绩的重要因素。如果利率回升，上市公司融资成本提高，那么上市公司业绩就会受到影响。反映在股指上，利率回升的过程中股指明显会承压下跌。当利率下降的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司业绩受到正面影响，这样利率的下跌就会与股指的回升形成明显的反向运行情况。

国债期货与股票价格指数的运行关系，并不是严格意义上的同向运行或者是逆向运行的情况。实际上，作为影响利率变化的重要因素，国债期货的出现，对利率走势的稳定作用明显。但是，国债期货价格也会出现比较明显的涨跌，这样反映在利率走势上也会是明显的逆向波动情况。

如果国债期货价格回升，对应的市场利率就会下降，这个时候，上市公司盈利空间增加，股票价格又持续盘上的趋势。当国债期货价格下跌的时候，利率就会持续回升，这样将影响上市公司的业绩，从而打压股票价格指数，使股价指数出现震荡下挫的情况。

国债期货价格与股指的互动关系中，不仅是通过对利率的影响来体现，同时国债期货交易对资金的分流作用，也对股价波动方向产生影响。国债期货交易也需要相当规模的资金量，在市场上资金量不变的情况下，国债期货的推出，对股市的抽血作用会有所体现。

二、上证指数与国债图解分析

国债 0303——月 K 线价格走势如图 4–5 所示。

要点 1：图 4–5 显示，国债 0303 月 K 线价格走势中，价格见底的时候出现在 2007 年 10 月，而国债在 2008 年 11 月冲高至顶部。与图 4–5 对应的是，图 4–6 中上证指数的月 K 线图中，价格在 2007 年 10 月见顶，并且在 2008 年 11 月见底回升。股指显然与国债价格形成了反向走势，两者的背离，为投资者判断国债期货价格的买卖时机提供了机会。

要点 2：国债价格与上证指数之间的背离走势，可以解释为股指回升的时候，股票的投资吸引力增加，而国债的需求自然减少，国债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

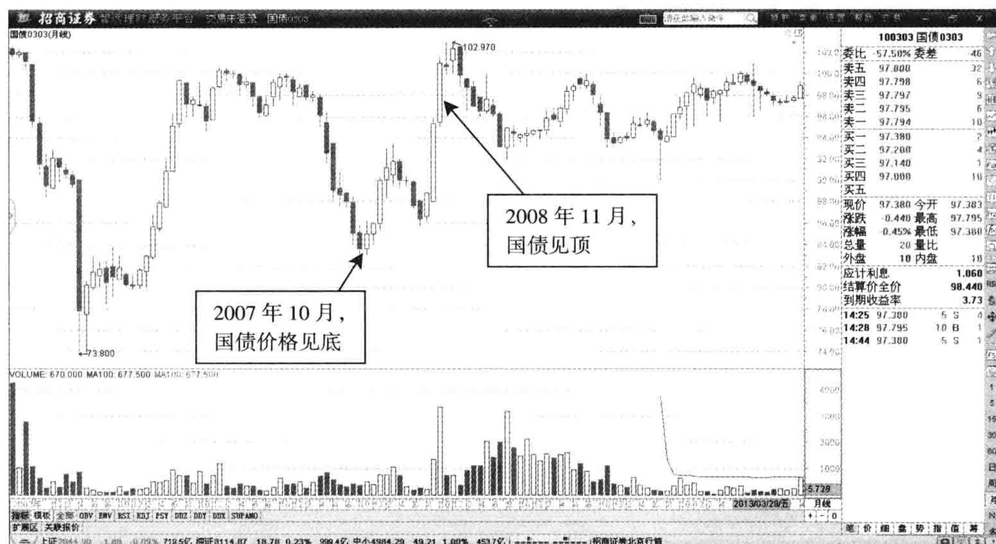


图 4-5 国债 0303——月 K 线价格走势

价格将进入下跌趋势。同样，当股指处于回落趋势的时候，股票的投资吸引力减小，买入国债的资金大大增加以后，国债价格自然进入回升趋势中。

要点 3：值得一提的是，国债价格与股指直接的背离走势，是长期趋势的背离，而不是很短时间内价格走势的背离。用于判断国债期货价格长期走势的时候，可以使用股指来查看操作方向。

上证指数——月 K 线价格走势如图 4-6 所示。

上证指数、国债 0303——月 K 线叠加图如图 4-7 所示。

要点 1：图 4-7 显示，上证指数与国债 0303 的月 K 线叠加图中，两者的背离走势还是非常清晰的。从价格波动强度看来，国债的波动强度远不及股指，但在逆市波动的情况下明显。

要点 2：判断股指运行当中的重要顶部和底部，是发现国债价格转折点的重要看点。尤其是历史重要价格反转点上，参与国债期货的买卖是绝佳时机。叠加图上容易发现股指的波动情况，却不容易判断国债价格走势的位置。但是，如果投资者能够在股指上发现买卖点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

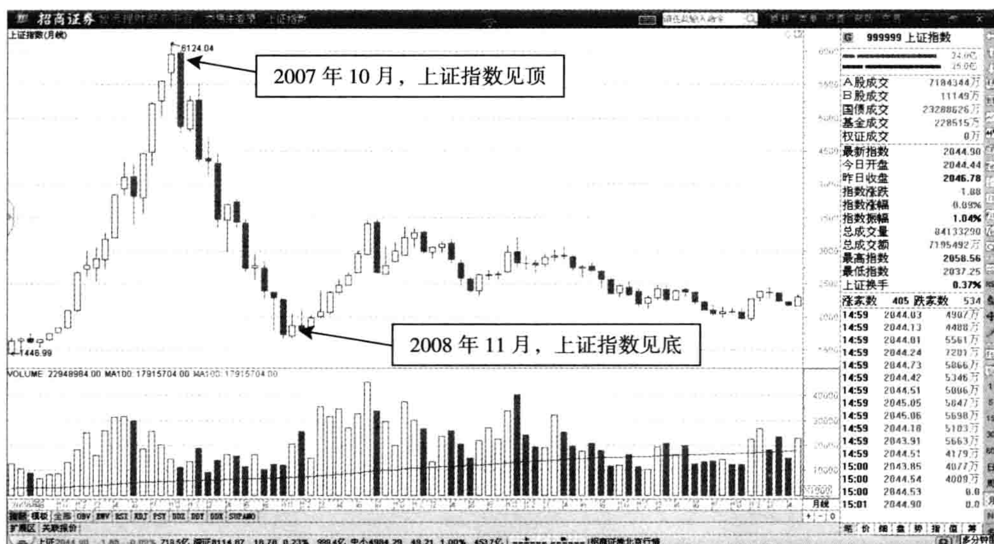


图 4-6 上证指数——月 K 线价格走势

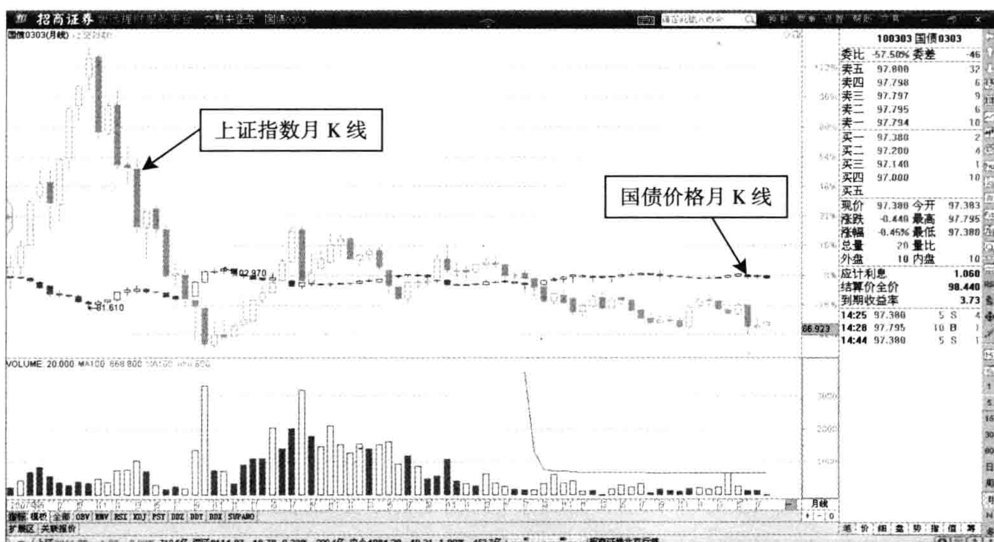


图 4-7 上证指数、国债 0303——月 K 线叠加图

那么国债价格的折返位置同样可以获得。两者并非绝对意义上的反向走势，但重要的转折点上一定是逆向波动的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　国债期货的技术分析

在国债期货交易中，技术分析是必不可少的分析手段。国债价格走势直观反映了价格变化情况，而技术分析建立在价格变化基础上，是投资者分析价格变化的有效工具。股票和期货价格分析中，技术分析是怎么也绕不过去的分析手段。尤其与 K 线、技术指标和黄金分割等相关的分析，更是非常重要的方面。

本章从 K 线分析开始说起，具体介绍了 K 线、K 线持续形态、K 线反转形态、黄金分割线、持仓量分析和价格反转形态等。

第一节　单根 K 线的有效突破

一、大阳线的突破

从国债期货仿真交易的模拟情况看来，价格波动空间还是很大的，但是价格波动空间一般会有个限度。一般情况下，当期货价格波动强度超过了常态下的波动强度，就是大阳线或者大阴线出现的时刻了。

大阳线出现的时候，阳线的收盘价格距离开盘价格很远，阳线实体很长，价格短时间内上行空间很大。若没有消息面的影响，国债价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格大幅度波动的走势值得关注。虽然有涨跌停板的限制，价格波动空间仍可以达到2%附近。考虑到杠杆的放大效果，投资者显然应该密切关注价格变化。

大阳线突破的力度越大，价格上行的趋势越明确。当大阳线出现以后，即便期货价格短时间内调整，也不会改变价格上行的趋势。从大阳线突破的力度看来，投资者可以发现大阳线出现在关键的阻力位后，接下来做多其实并不困难。要知道，大阳线可以成为突破的有效信号，同时也是趋势延续的信号。根据大阳线来买涨是比较可靠的做法。

大阳线的形态特征：

1. 实体很长

从日K线来看，有效的大阳线出现之时，阳线实体至少应该存在1.0%的有效涨幅。因为国债期货的涨跌幅度为2%，达到1.0%的上涨幅度后，价格波动空间已经很高。这个时候，突破就非常有效果了。实际上，国债期货价格涨跌停的情况很少，多数情况下价格涨跌空间达到2.0%的时候并不会出现。特别是从收盘价格国债的涨跌幅度看来，更是如此。

2. 有效突破阻力位

判断大阳线实体的有效性，突破阻力位是最起码的。短线高位的阻力很大，而黄金分割线上的阻力也很大。各种各样的阻力中，大阳线如果能一次性突破最重要的阻力位，那么价格上行空间将被打开。

3. 短线回调空间很小

价格超强波动的过程中，投资者能够操作的机会很多。特别是大阳线后价格回调空间有限的情况下，价格将延续上行趋势。在大阳线的支撑下，价格能够达到几倍阳线实体的涨幅。如果判断国债价格能够收盘大涨，尾盘追涨总是不错的选择。大阳线出现后，价格惯性上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨。尾盘买涨的投资者容易在期货价格冲高的阶段获利。

国债 0303——加速回升的突破阳线如图 5–1 所示。

图 5–1 国债 0303——加速回升的突破阳线

要点 1：图 5–1 显示，国债 0303 的日 K 线图中，价格回升趋势中明显拉升出一根涨幅 2.73%的阳线，前期高位已经被有效突破。在大阳线突破阻力位后，价格回升趋势有望得到延续。虽然国债 0303 上涨幅度很大，但价格加速回升的趋势表明，这种上涨势头短时间内不会结束。

要点 2：看大阳线突破是否有效，除了看阳线突破阻力位以外，还需看价格突破后的价格表现。图中显示，大阳线以后一根下影线很长的十字星出现了。价格虽然向下回调，却在收盘时明显回升。高位挂起的十字星，表明回升趋势得到延续。

国债 0303——大阳线以后强势回升如图 5–2 所示。

要点 1：图 5–2 显示，国债 0303 日 K 线中大阳线出现以后，价格震荡走强。图中显示，价格在小幅回升中不断前行，看涨投资者还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



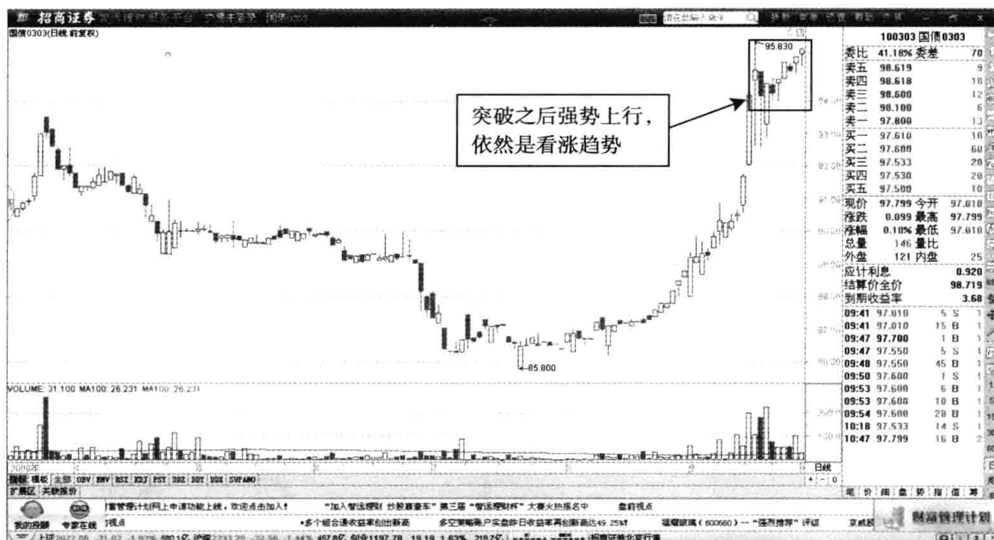


图 5-2　国债 0303——大阳线以后强势回升

可以持仓的。国债价格表现还是非常好的。反转走势达到高位以后，后市依然看高一线。

要点 2：大阳线突破前期阻力位以后，价格以小 K 线的形式回升，表明上涨趋势得到延续。实战当中，投资者把握这类做多时机，可以获得不错的回报。虽然没有连续出现大阳线，价格小步回升也是看涨信号。

要点 3：喜欢买涨在突破位置的投资者，可以考虑大阳线形成之时做多。价格突破阻力位以后，短线再没有很多阻力影响价格回升。买涨投资者无疑能够获得利润。

国债 0303——两波阳线拉升国债到高位如图 5-3 所示。

要点 1：图 5-3 显示，国债 0303 的日 K 线图中，价格出现了两波强势回升的阳线组合形态。国债回升势头非常明确，而价格上涨趋势又难以阻挡。操作上看来，把握好买涨机会的投资者有望两次获利。

要点 2：价格首次向上突破的时候，国债回升趋势出现加速势头。当第二次出现大阳线组合以后，回升趋势依然维持不变。多头趋势中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

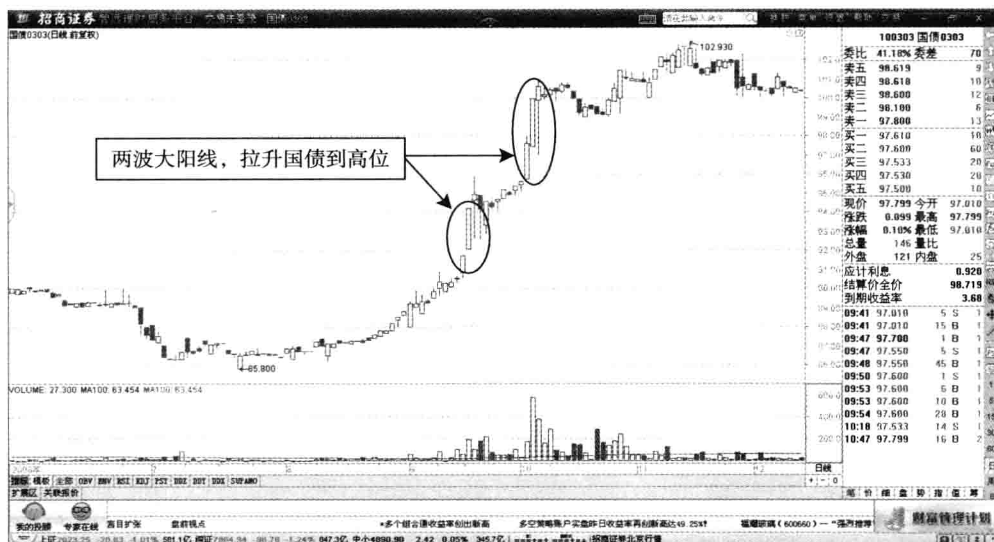


图 5-3 国债 0303——两波阳线拉升国债到高位

价格回落非常困难，而加速回升的走势却屡次出现。买涨投资者迎来两次价格加速回升走势，做多将很容易获利。

二、大阴线的突破

大阴线是与大阳线对应的 K 线形态，是价格高位回落的重要起始信号。当大阴线出现以后，期货价格将沿着下跌趋势运行下去。重要的短线支撑位，总能被大阴线一次性跌破。

大阴线的实体很长，价格回落空间较大，今后价格的波动趋势将延续回落态势。事实上，大阴线不仅是突破信号，也是趋势得到延续的明证。投资者可以在大阴线形成以后做空，即便短线出现损失，也会在中长期获得做空利润。

大阴线的形态特征：

1. 实体很长

大阴线如果突破非常有效，实体下跌空间应该在 1.0%以上。考虑到国债价格前后变化的情况，跌幅没有 1.0%，也可以算作大阴线。主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要是看阴线实体是否有效跌破了K线组合形态。如果真实突破了，那么还是符合大阴线标准的。从大阴线开始，期货价格将延续一段下挫，直到反转或者价格反弹出现为止。

2. 有效突破阻力位

大阴线出现的时候，跌破阻力位是非常必要的。阻力位的支撑虽然明显，但是在大阴线面前不堪一击。期货价格波动趋势很快被大阴线打破，随之而来的做空是最佳选择。即便在期货价格的回升趋势中，出现改变价格运行趋势的大阴线以后，投资者可以考虑随时做空获利。

3. 短线回调空间很小

大阴线被证明是有效的突破，那么期货价格反弹空间一定是有限的。这个时候，投资者可以根据期货价格反弹空间，判断价格下跌趋势的延续性。如果反弹空间很小，根本达不到大阴线开盘价格附近，这样的话做空将是唯一的选择。

国债0303——下跌至低点的大阴线如图5-4所示。

图5-4 国债0303——下跌至低点的大阴线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5–4 显示，国债 0303 从高位回落以来，大阴线已经跌至短线低点。图中显示，当大阴线回落下来以后，价格进一步下跌的空间被快速打开。实际上，大阴线的出现在加速国债价格的回落。阴线虽然没有跌破价格高位平台，接下来的价格下跌走势，却预示着空头的延续。

要点 2：大阴线的出现，表明趋势已经走坏。国债的价格回落已经得到确认，只是价格的回落还需得到验证。当价格跌至反转形态的时候，虽然没有完成反转形态，却使得摇摇欲坠的价格增加了回落的概率。

国债 0303——双阴线结束反弹如图 5–5 所示。

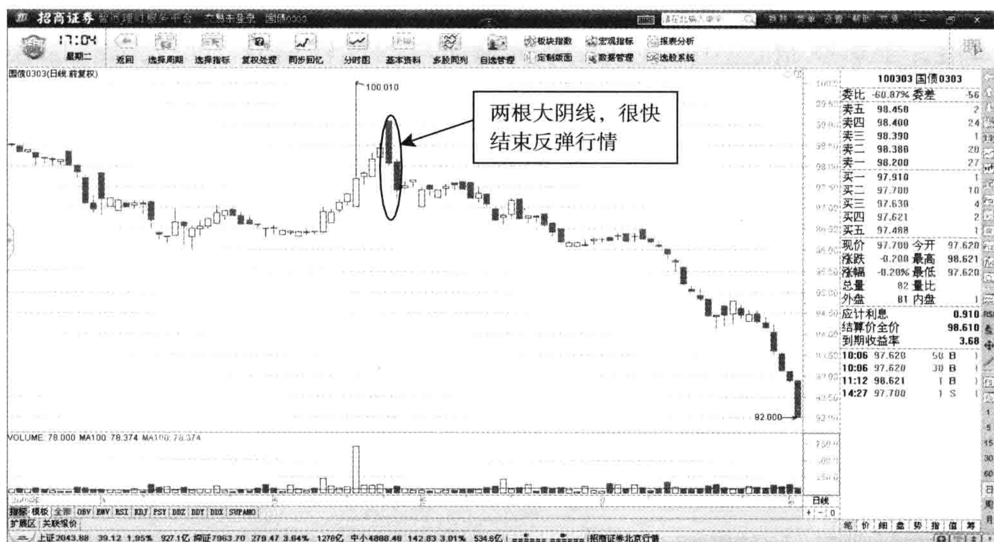


图 5–5 国债 0303——双阴线结束反弹

要点 1：图 5–5 显示，国债 0303 合约的日 K 线图中，价格从反弹行情中脱离出来，是以两根大阴线开始的。国债价格下跌速度很快，投资者还没有时间反应，国债价格就已经完成了反转。

要点 2：从两根阴线下跌空间分析，价格下跌幅度并不是很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即便如此，反转形态的完成，促使国债价格持续回落。操作上，考虑做空是明智选择。在价格震荡下跌的时候，反弹总是会结束。两根双阴线的出现，只不过加速了价格回落的速度。投资者采取做空策略，无疑是非常正确的做法。

三、十字星的反转

十字星形态在期货价格中表现为反转信号，特别是在价格大涨或者大跌以后，更是标准的反转信号。这个时候，投资者可以根据期货价格在十字星前后的反转走势，判断最终的操作方向。

值得一提的是，期货价格表现出来的反转走势，可能是以十字星的形式出现，也可能是带很长影线的大阴线或者大阳线。大阴线冲高回落，上影线很长，也可以看做价格回落的反转信号。而大阳线探底回升，带着很长的下影线，也是价格探底回升的信号。

十字星的 K 线形态中，实体是比较短的，影线成为价格反转的重要看点。大阴线和大阳线的实体很长，如果影线的长度更明显长于 K 线实体，那么根据影线判断压力和支撑，操作方向指向逆着阴线的方向。

十字星的形态特征：

1. 影线是实体 3 倍以上

如果实质性的影线是 K 线实体的 3 倍以上，表明这样的十字星是比较有效的。十字星很容易成为价格反转的重要信号，而投资者可以根据十字星来判断今后的买卖方向。十字星出现在价格的顶部，那么投资者可以趁机高位做空获得利润。如果十字星出现在价格低点，买涨将为投资者带来不错的回报。

2. 价格涨跌空间有限

在十字星出现的时候，价格涨跌空间是有限的。相比十字星的波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动空间，期货价格最终的涨跌幅度有限。十字星的影线发挥了作用，成为价格逆转的重要看点。十字星的影线虽然很长，并不代表多数投资者的看法。价格在分时图中的波动空间可以很高，却成为价格最终反转的信号。

3. 十字星之前存在明显单边趋势

如果十字星成为价格反转的信号，那么十字星之前出现的单边趋势，就是价格反转的看点了。在十字星出现之前，价格呈现出单边运行的情况。十字星只是单边趋势加速形成，并且在加速过程中反转的看点。在分时图中，期货价格波动空间很大，但是持仓的投资者在价格波动空间加剧的时候选择了结头寸。多空双方实力转换，是十字星形成的根本原因。趋势延续时间越长，并且价格波动空间越大，十字星出现以后的反转走势越明确。

国债 0303——见顶十字星形态如图 5-6 所示。

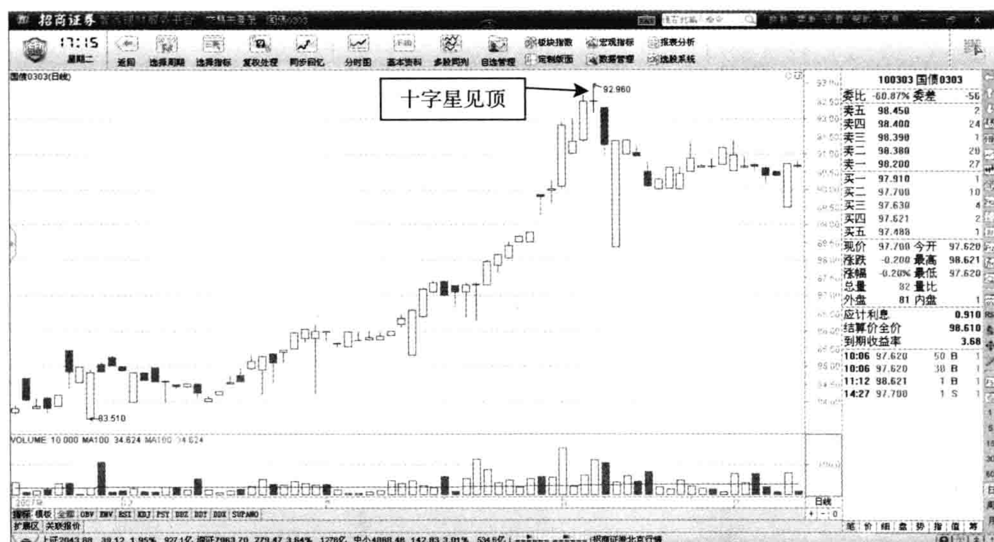
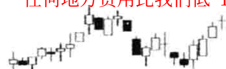


图 5-6 国债 0303——见顶十字星形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 5–6 显示，国债 0303 合约日 K 线图中，价格持续回升以后出现十字星反转形态。十字星反转形态处于高位，随之而来的下跌阴线结束了国债回升趋势。可见，十字星出现在高位以后，价格反转走势还是非常明确的。做空投资者无疑应该抓住这一次的做空机会，必然可以赢得利润。

要点 2：十字星反转形态虽然非常重要，十字星前后的价格变化也很重要。如果价格已经在十字星出现的前后明显反转，那么十字星就是投资者开仓的信号。价格向哪一个方向反转，投资者就可以向哪一个方向开仓。图中显示，十字星出现以后，价格从回升转为下跌，是多空力量转换之后难得的做空机会。

要点 3：考虑价格结束多头趋势的走势可能会出现反复。那么，投资者在价格高位做空的时候，也需要用少量资金做空。一旦价格二次反弹上涨，更好的做空机会要等到价格再次冲高回落的时候才会形成。

国债 0303——黑三兵阴线如图 5–7 所示。

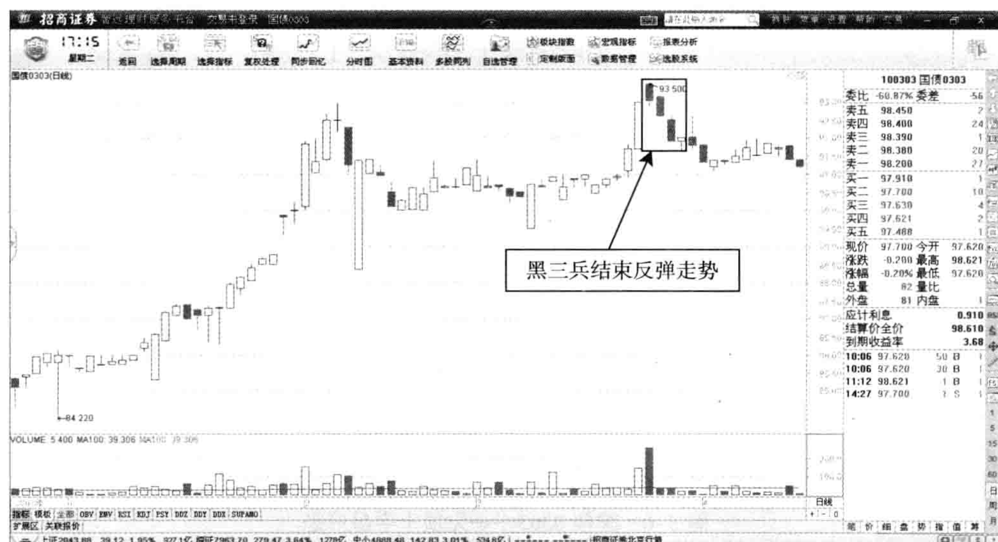


图 5–7 国债 0303——黑三兵阴线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5-7 显示，国债 0303 短线反弹上涨，并且在突破短线高位后出现黑三兵 K 线组合形态。图中三个阴线出现以后，价格很快转为跌势。国债下跌速度很快，投资者考虑短线做空是正确做法。

要点 2：结合前期十字星见顶的回落走势，国债价格连续两次冲高回落，表明价格高位抛售压力很大。十字星出现之时，投资者已经开始做空操作。当价格冲高回落，并且以黑三兵的形式下跌时，反转信号更加明确。如果前期投资者的做空资金还未平仓，价格二次见顶的时候可以再次做空。

国债 0303——两次回落构成双顶形态如图 5-8 所示。

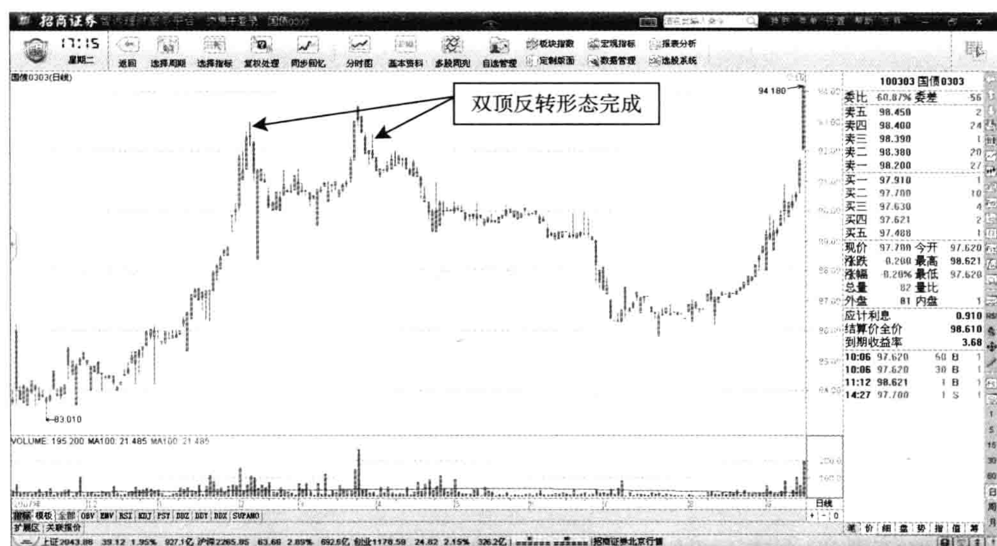


图 5-8 国债 0303——两次回落构成双顶形态

要点 1：图 5-8 显示，国债 0303 合约的日 K 线图中，两次冲高回落以后，双顶反转形态出现了。价格在首次见顶的时候，即便是明显的十字星见顶，也未能改变价格回升趋势。但是，第二次完成反转走势以后，国债价格很快进入下跌趋势。

要点 2：双顶反转形态表明，操作上总是有更好的机会，关键在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于投资者仓位上不要一次用完。如果在价格出现首次反转走势的时候便重仓做空，那么价格再次冲高回落的时候，开仓资金不足以应对价格的变化。

要点3：对于国债价格变化，投资者应该有足够清醒的认识。价格的涨跌走势，并不是按照投资者的意志转变的。根据价格真实走势考虑买卖方向，就不会因为主观判断遭受损失。说得非常轻松，实际操作当中，很多投资者都会因为主观判断失去操作机会。价格是否突破、价格在何时出现突破，并非哪一个投资者能够控制得了的。尊重价格真实走势，根据价格变化不断调整策略，才能实现盈利。

第二节　国债期货持续形态分析

一、楔形

1. 回升趋势中的楔形

在回升趋势中，价格短线下跌的调整走势多种多样，而楔形形态就是其中的一种。在楔形形态中，价格围绕楔形上限和下限震荡下跌。虽然整体跌幅不大，但是明显进入到回调走势中。而楔形形态中，价格下跌过程中波动空间逐渐收窄。但价格波动空间几乎消失的时候，楔形调整也就进入尾声。从楔形调整形态看来，投资者可以根据调整形态的价格走势，短线买卖国债期货，当然也可以在楔形调整结束之时买涨盈利。

回升趋势中的楔形形态看点：

（1）价格震荡下挫。在楔形调整形态中，价格从高位下跌的情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常明显。投资者在楔形形态中买卖的时候，不仅获利空间不大，而且容易遭受损失。楔形形态中，价格波动空间不大，投资者可以等到价格突破楔形以后再考虑买卖操作，这样更容易获得利润。

（2）波动空间收窄。价格波动空间逐渐收窄，是楔形调整形态的重要特征。虽然价格明显下跌，而一旦价格波动空间逐渐收窄，下跌调整也就很快结束。实战当中，投资者判断楔形调整形态持续的时间，从价格收缩的力度上就能够找到答案。

（3）突破买涨。楔形形态中，价格波动空间逐渐收窄到很小的程度。最终，期货价格会突破楔形上限，成为投资者买涨的依据。楔形上限和下限相交到一点，价格下跌过程不一定达到这一点，中途震荡企稳也是可以的。

国债 0303——楔形调整形态如图 5-9 所示。

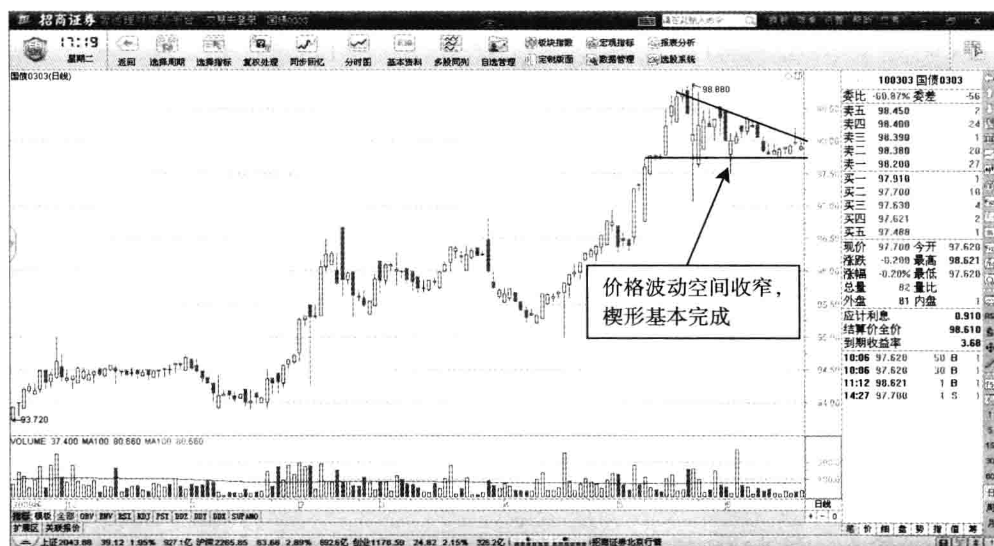
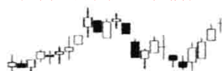


图 5-9 国债 0303——楔形调整形态

要点 1：图 5-9 显示，国债价格走势在高位出现了回调的情况，而楔形形态正是价格调整的形态。投资者若能把握好这一形态，开仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买涨还是能够获利的。多头趋势中的楔形调整，并不改变价格回升趋势。当楔形形态基本完成的时候，价格的上涨将得到延续。

要点 2：国债价格波动空间已经非常有限，但价格还未向上突破。这个时候投资者可以考虑买涨操作。在回升趋势中，价格脱离调整走势以后上涨会更加明确。楔形调整完成的时候，是非常理想的做多时机。

要点 3：以什么样的形式结束楔形调整，这要看价格的具体走势了。而图中价格变化空间有限，正是投资者开仓获利的时刻。突破调整形态的力度一定会很大，突破之前开仓无疑具备最佳买点。

国债 0303——价格向上突破如图 5-10 所示。

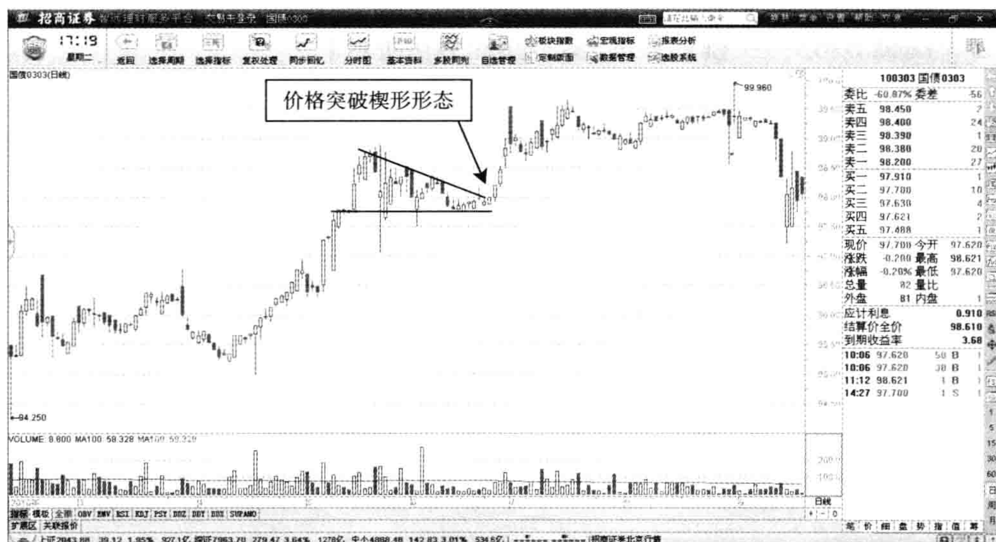


图 5-10 国债 0303——价格向上突破

要点 1：图 5-10 显示，楔形调整形态完成以后，价格很轻松向上突破。楔形调整的价格平台上，价格下跌空间有限，只是平台调整的楔形形态。一旦价格波动空间消失，前期回升趋势得到延续，国债价格自然再次进入回升趋势。图中显示的连续阳线拉升，便是突破楔形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整后的理想走势。

要点 2：楔形调整形态出现在价格高位并不奇怪，价格上涨空间较大的时候，这种调整形态自然会形成。只要价格回升趋势没有改变，操作上的加仓动作都能够获得收益。关键在于掌握好价格运行的节奏。在形态完成的时候开仓，更容易获得成功。

要点 3：楔形调整形态中，价格首次获得支撑的地方，往往是比较理想的买涨点。在价格不断调整的过程中，首次获得支撑的点位，价格重复获得支撑反弹的概率很高。就像本例中的国债 0303 一样，调整过程中价格跌幅有限。在价格高位不断回落以后，最终国债价格向上突破，再次进入到回升趋势中。

2. 下跌趋势中的楔形

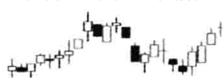
在下跌趋势中，期货价格短线反弹上涨，也会形成楔形走势。这个时候，价格以楔形下限作为支撑上涨，并且在楔形上限遇到阻力顺势回落。上涨与回落交替出现的时候，操作机会也就跟着出现了。投资者可以在价格反弹期间买涨，并且考虑价格反弹到一定程度后做空。不过下跌趋势中的楔形调整走势，价格主要以反弹上涨为主。只有楔形调整结束以后，期货价格才会震荡走低。在调整形态结束之前，投资者应该谨慎买涨。

下跌趋势中的楔形形态看点：

（1）价格波动上行。在下跌趋势中，楔形调整方向是向上的。价格在楔形调整形态中震荡走强，投资者可以通过期货价格的波动特点，发现楔形的明显支撑线和压力线。楔形的支撑线向上移动，楔形压力线逐步靠近楔形压力线。

（2）波动空间逐渐收窄。在楔形调整走势中，价格波动空间会逐渐收窄甚至消失。投资者短线操作机会越来越有限的时候，投资者能够把握的盈利机会也就不多了。楔形调整形态持续时间一般不会太长，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



调整形态的规模取决于期货价格单边趋势的大小。如果单边趋势并不大，或者价格刚刚进入到下跌趋势，这可能影响到楔形调整形态的规模。

（3）向上突破楔形可买涨。判断价格何时结束楔形调整形态，可以从楔形形态本身来判断。如果楔形上边和下边已经相交，并且价格向下跌破了楔形下边，表明调整走势结束，期货价格将延续前期的下跌趋势运行。跌破楔形调整形态下边以后，投资者可以考虑以合适的仓位做空。价格将以前期下跌的速度继续探底，做空可以持续获得利润。

国债 0303——深度下挫后出现楔形调整如图 5-11 所示。

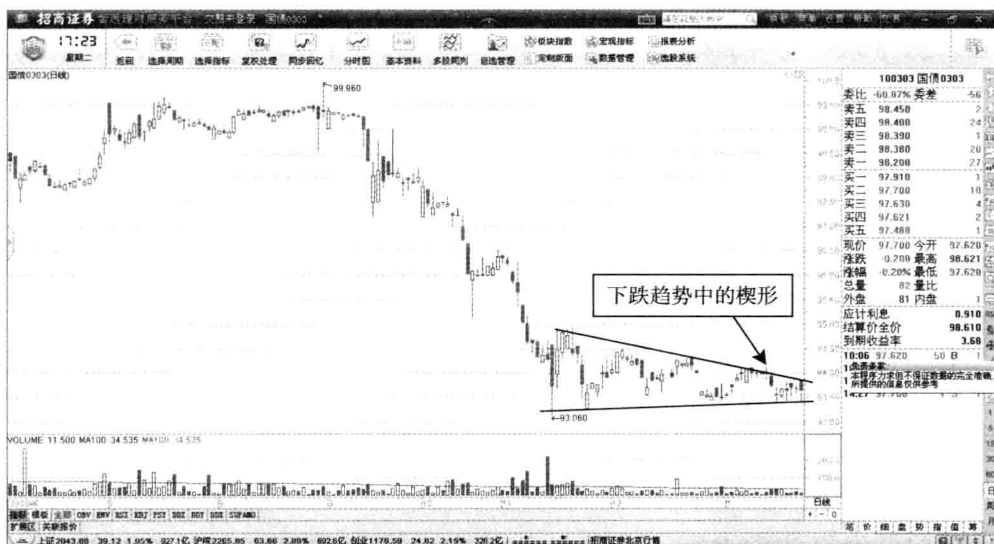


图 5-11 国债 0303——深度下挫后出现楔形调整

要点 1：图 5-11 显示，国债价格大幅度下跌后，楔形调整走势出现在价格底部。图中显示，价格反弹空间逐渐收窄的过程中，楔形调整形态已经完成。由于前期国债价格下跌空间很大，这一次的楔形调整走势几乎持续了三个月，表明调整力度还是很大的。

要点 2：调整时间越长，价格突破调整形态后跌幅也会更深。该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楔形调整走势中，价格连续出现了四次冲高回落走势。虽然价格反弹空间一次比一次低，表明短线操作机会减少。接下来要看价格能否顺利跌破楔形形态的下限了。考虑到多数情况下的楔形只是价格调整的形态，跌势延续的过程中，投资者依然能够获利。

国债 0303——价格回落，楔形调整结束如图 5-12 所示。

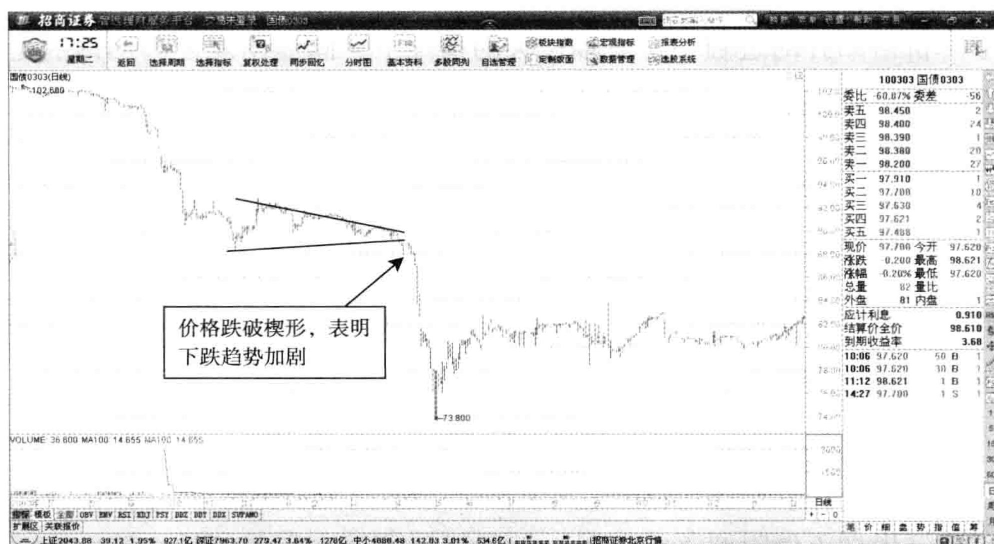


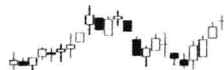
图 5-12 国债 0303——价格回落，楔形调整结束

要点 1：图 5-12 显示，国债 0303 合约的楔形调整持续时间很长，价格在调整以后出现了快速回落的情况。调整形态的下限一旦被成功跌破，投资者做空便能够快速获得收益。

要点 2：价格跌破楔形形态以前，投资者可以在短线操作中坚持持仓。在楔形调整形态的上限，价格从这个位置开始下跌，投资者短线做空以后，如果价格跌至楔形下限，并且延续了下跌趋势，接下来跌破楔形的过程中，便可以做空获利了。

要点 3：楔形调整形态中，投资者高抛低吸的操作空间会逐渐缩减，但如果对价格运行主要趋势有正确认识，还是能够增加空单获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的。楔形调整形态中，价格每次反弹至高位以后，都是投资者做空的机会。在价格多次反弹而投资者屡次增加做空资金后，最终能够在价格跌破楔形下限的过程中获利。

二、旗形

1. 回升趋势中的旗形

价格回升的过程中，涨幅过大的情况下，总能出现冲高回落的走势。旗形形态出现的原因，也是期货价格冲高回落的过程中形成的。价格沿着两条平行下跌的直线运行，投资者可以发现价格最终形成了旗形下跌的走势。

沿着旗形形态的上限和下限，短线买卖机会很容易被发现。如果投资者善于短线操作，旗形下限是不错的买点。而如果在旗形上限上做空，同样能够获得短线收益。

回升趋势中的旗形形态看点：

（1）价格处于回升趋势中。在回升趋势中，价格上涨到某一高度以后，出现了遇阻回落的情况，便是旗形调整出现的信号。旗形调整形态中，价格波动方向是斜向下的，这与回升趋势有明显不同。旗形形态中价格双向波动虽然看似坚不可摧，可一旦价格突破旗形上边，那么形势将出现转变。

（2）存在旗形上边和下边。旗形上边对价格形成压制，而旗形下边又是价格反弹的重要起点。在旗形调整阶段，价格很难出现有效突破，这也为投资者创造了不错的开仓盈利机会。旗形调整形态中，价格双向波动的情况非常显著，投资者明显能够发现旗形上边和下边平行向下，而价格达到上边和下边的时候便是开仓机会。

（3）旗形上边被有效突破。调整形态总是存在波动范围，旗形形态就存在明显的两条平行线。平行线的上边限制价格的反弹，而旗形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下边成为价格反弹的起始点。如果投资者打算按照前期回升趋势买涨，可以在价格突破旗形上边以后马上开仓，可以在接下来的走势中获利。

TF 仿真指数——日 K 线中的旗形调整如图 5-13 所示。

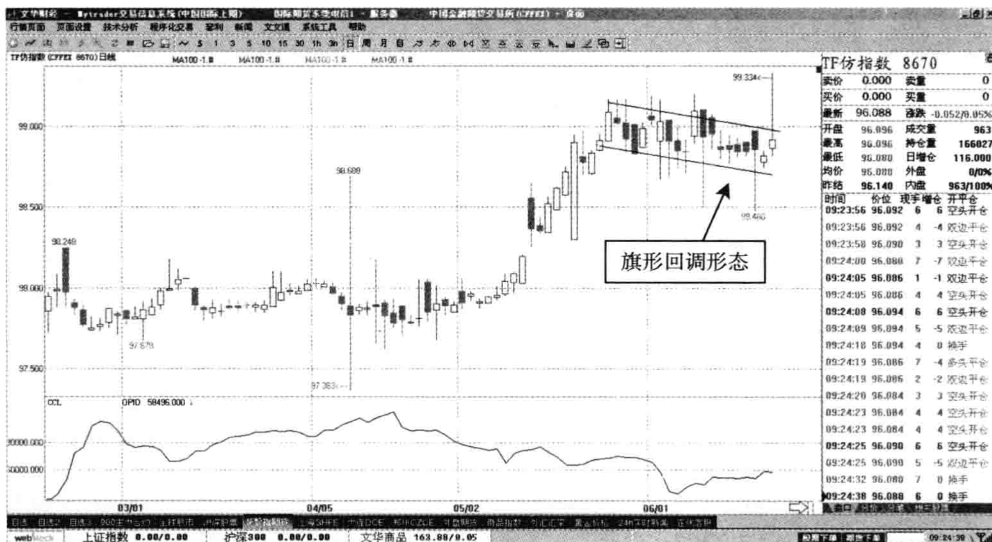


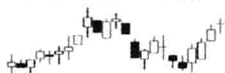
图 5-13 TF 仿真指数——日 K 线中的旗形调整

要点 1：图 5-13 显示，国债仿真交易指数的日 K 线走势中，价格已经在回升趋势中延续，但是其间的旗形调整形态不能忽视。图中显示，提前调整中，带很长下影线的阴线频繁出现，表明做空压力还是很大。在旗形调整形态完成之前，这种调整将不会停止。

要点 2：操作上看来，投资者最可靠的做法，还是要关注旗形调整中价格低点的做多机会。利用价格短线调整的机会，不断寻找新的低点买涨。当价格向上突破以后，便可以获得丰厚利润。

要点 3：旗形调整形态中，从收盘价格上看来，价格下跌空间有限。但是，如果投资者始终坚持持有买涨仓位，那么价格在盘中深度回调的过程中，投资者遭受损失的概率就很高了。在旗形调整形态中，价格调整的深度很难判断。操作上，投资者止损空间需要足够大，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能应对价格出现的回落情况。如果操作上稍有失误，买涨资金就会被止损出局。

TF 仿真指数——旗形调整结束如图 5-14 所示。

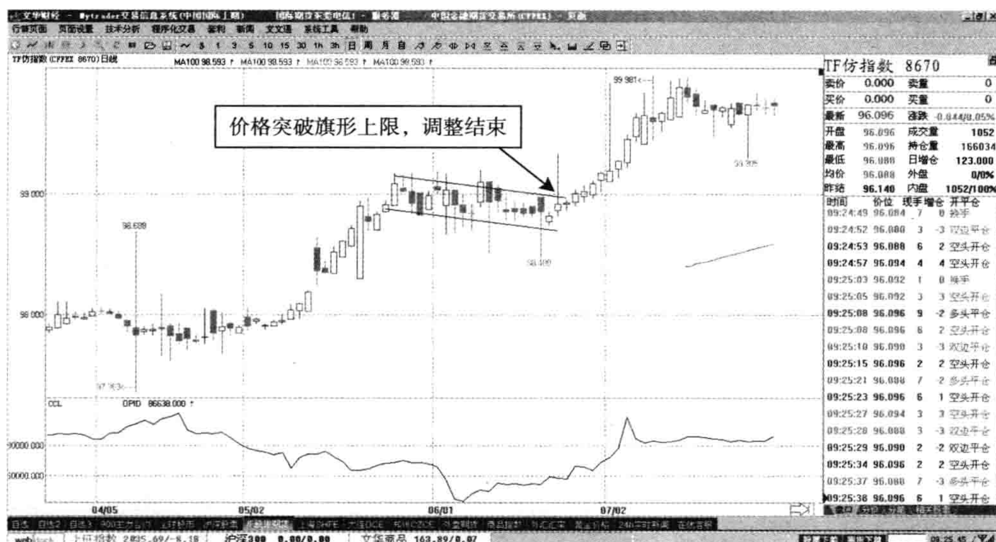


图 5-14 TF 仿真指数——旗形调整结束

要点 1：图 5-14 显示，国债仿真指数的回升趋势良好，即便是处于旗形调整结束，价格依然没有摆脱回升趋势。事实上，旗形调整中价格回撤的过程中，同样是投资者买涨的机会。如果这种买涨操作很好地运用，那么投资者必然可以获得不错的利润。

要点 2：从收盘价格上看来，旗形调整的过程中价格跌幅有限。在投资者持仓的时候，如果持有买涨资金不变，持续获利将不是难事。旗形调整过程中，不仅为投资者创造了买涨时机，也为短线操作的投资者提供了机会。

要点 3：旗形调整走势中，价格调整的规模与回升趋势有关。调整形态是适应回升趋势出现的，调整时间与回升趋势持续时间相关，调整空间也与价格涨幅有关。这样一来，有针对性地对调整规模做出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测，对投资者接下来的操作意义很大。

2. 下跌趋势中的旗形

在期货价格震荡走低的时候，旗形调整形态成为买涨投资者的重要止损机会。在期货价格持续回落阶段，平仓在价格高位是很困难的。而价格在旗形形态中出现回升，为投资者提供了止损机会。

旗形形态中，期货价格震荡反弹的走势虽然明确，价格上涨空间不会很高。短线操作上看来，旗形是一个不错的买卖机会。随着时间的推移，旗形形态上边成为有效的做空位置，而旗形下边是投资者短线买涨的机会。在价格双向波动的时候，投资者短线买卖都能够获得不错的利润。

下跌趋势中的旗形形态看点：

（1）价格处于下跌趋势。当期货价格处于下跌趋势运行的时候，短线出现的反弹走势，可以是旗形调整的情况。旗形调整形态是一个短线持续形态，不改变期货价格下跌趋势，却对多空双方产生很大影响。

（2）存在旗形上边和下边。旗形形态的上边是压制价格反弹的价格线，而旗形下边对价格形成短线支撑。在旗形结束之前，投资者买卖都能够获得利润，关键是把握住价格的低点和高位，而旗形下边便是低点，而旗形上边是做空的高位。

（3）价格最终突破旗形下边。从期货价格波动的主要趋势看来，价格一旦跌破旗形下边，那么理想的做空机会就出现了。这个时候，投资者应该把握住做空时机，获得单边下跌中的利润。如果投资者早已经在旗形形态中短线买卖，价格反弹至旗形上边的时候，可以做空盈利。当价格从旗形上边下跌，并且连续跌破旗形下边的过程中，做空的单子可以暂时持有，并且增加做空资金，以便在下跌趋势中获利。

国债 0303——跌势中的旗形调整如图 5-15 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-15 国债 0303——跌势中的旗形调整

要点 1：图 5-15 显示，国债 0303 进入回落趋势以后，短线反弹过程中形成了旗形调整走势。旗形调整的规模较小，持续时间仅有 15 个交易日。在这 15 个交易日中，从收盘价格上看，波动空间很小，价格出现了小幅上涨的走势。从盘中价格高位和低点看来，价格波动空间很大。

要点 2：既然旗形调整走势中价格波动空间很大，投资者短线建仓的机会无疑会很多。从开盘价格、盘中价格波动的高位和低点看来，价格达到高位和低点以后，短线建仓是能够获利的。

要点 3：判断价格运行趋势，需要从收盘价格走向看。国债价格走向异动明显，图中 A 位置带着长上影线和下影线的两根小阳线，显然为投资者开仓创造了条件。如果旗形调整之后价格延续回落走势，在价格冲高的过程中做空，无疑是非常好的机会。

国债 0303——跌破旗形，价格震荡走低如图 5-16 所示。

要点 1：图 5-16 显示，旗形调整走势中，价格反弹空间有限，随之而来的回落马上出现。从收盘价格看来，旗形调整形态的规模还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

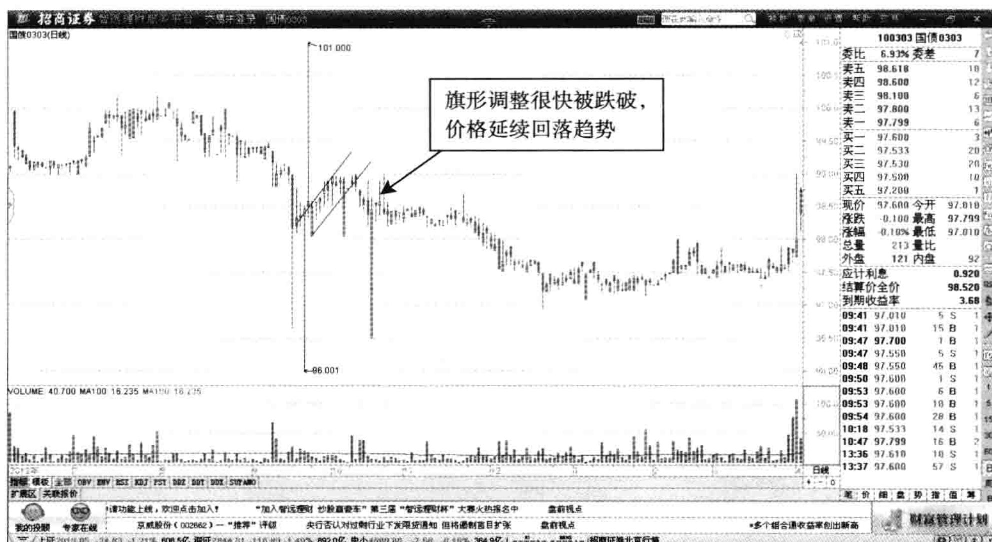


图 5-16 国债 0303——跌破旗形，价格震荡走低

很小的。价格跌破旗形走势以后，投资者做空很快能够获得利润。

要点 2：15 个交易日，价格调整力度并不是很大。在调整结束以后，前期做空投资者卷土重来。在旗形调整阶段，分时图中价格波动异常频繁。大涨大跌的走势，表现出带很长影线的 K 线形态。

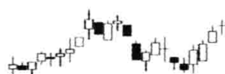
三、矩形

1. 回升趋势中的矩形

在期货价格震荡回升的过程中，矩形调整形态是价格短线遇阻后强势横盘的走势。在矩形调整形态中，价格围绕一定范围双向波动，这也是投资者获得利润的机会。矩形下边成为价格反弹上涨的支撑点，而矩形上边是投资者做空的位置。

如果矩形调整形态中价格波动空间很大，投资者短线盈利的机会也会更多。投资者能否在矩形调整区域中短线操作并且获得利润，完全取决于价格波动空间以及持续调整的时间。长时间的矩形调整走势中，投资者双向买卖总会获得短线利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



回升趋势中的矩形形态看点：

（1）价格首先冲高回落。矩形调整形态出现前的重要前提，是期货价格持续回升并且成功见顶。在期货价格见顶以后，价格短线回调，并且进入矩形横盘调整的走势中。价格首次见顶的位置，就是矩形调整形态的上边。价格横盘过程中不会轻易向上突破上边，直到矩形调整形态结束为止。

（2）矩形下限价格获得支撑。在期货价格首次冲高回落以后，价格短线回调至矩形的下边，是支撑价格上涨的位置。期货价格高位回落下来以后，价格会频繁获得矩形下边的支撑，并且在矩形形态中双向波动。投资者可以考虑在价格下跌至矩形下边的时候买涨获利。

（3）横盘以后突破矩形上边。处于回升趋势中，价格完成调整走势后，突破矩形上边的走势，便是投资者能够买涨的有效机会。事实上，矩形调整走势虽然短线抑制了价格反弹，当期货价格突破矩形上边的时候，回升趋势还是会得到延续。到时候投资者买涨便可获利。

国债 0303——长时间矩形调整如图 5-17 所示。

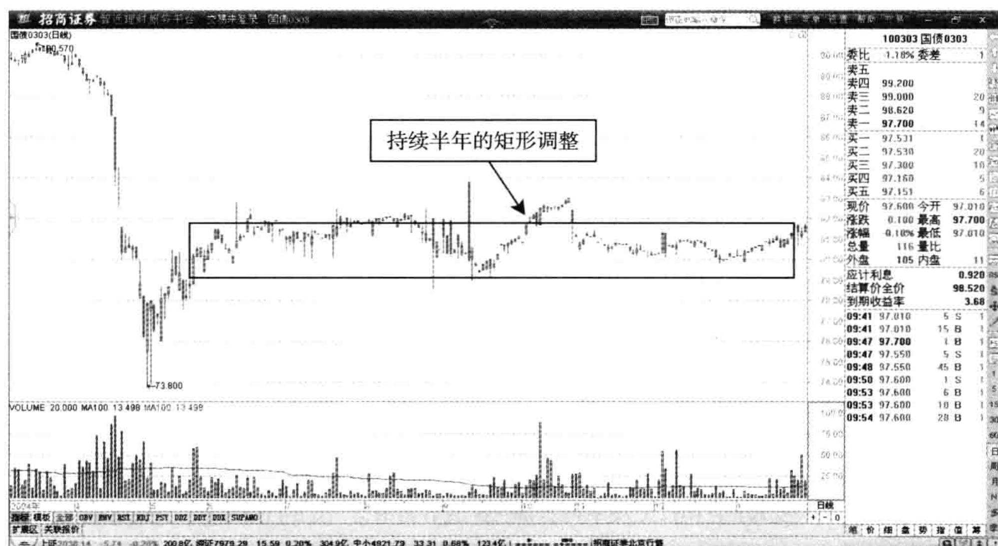


图 5-17 国债 0303——长时间矩形调整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5–17 显示，在国债 0303 大幅下跌以后，探底回升支撑价格企稳。图中显示的持续时间长达半年之久的矩形调整形态，就是这种情况下产生的。矩形调整形态中，价格横向运行非常明显。价格围绕一定范围横向运行，短线操作机会存在，单边行情却从未出现。

要点 2：价格横盘运行的过程中，投资者可以考虑在价格反弹至高位的时候做空，并且在价格回调至低点的时候买涨。矩形调整时间长时间延续，短线买卖无疑成为获利的重要方式。

要点 3：矩形调整走势中，价格并非直上直下的走势。价格回升至矩形形态的高位以后，回落下来持续的时间可以很长。打算在低点买涨的投资者，可以等待价格真正回落至矩形下限的时候再考虑做多。急于求成的买涨操作，往往不能达到预期的操作效果。

国债 0303——价格突破矩形上限如图 5–18 所示。

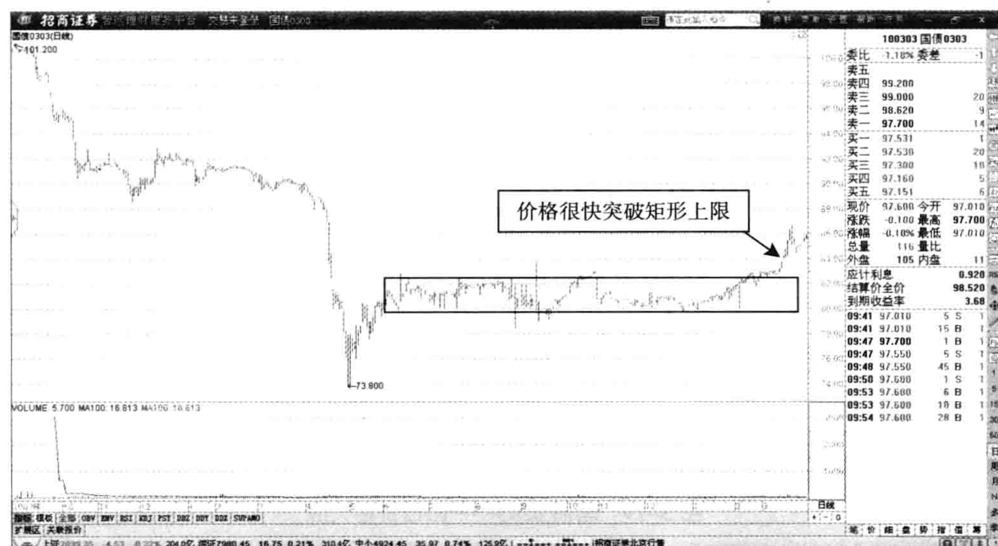
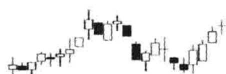


图 5–18 国债 0303——价格突破矩形上限

要点 1：图 5–18 显示，矩形调整形态结束的时刻，出现在价格向上突破矩形上限之时。图中矩形持续时间虽然长达半年之久，但最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格还需成功突破矩形上边。操作上看来，价格有效突破矩形上边的过程中，投资者必然需要买涨操作应对。

要点 2：矩形调整时间越长，价格向上突破后上涨空间也会越高。长达半年的矩形调整结束以后，蓄势待涨的国债 0303 开始快速飙升。

要点 3：价格真正突破矩形调整区域的过程中，突破过程可能不会特别快。案例中，价格突破矩形上限的走势并不明确，但价格的确运行在矩形调整形态的上限，表明突破已经形成。接下来的交易时间，价格开始加速脱离矩形调整形态。长时间的矩形形态的调整走势中，多空双方基本确认了价格的回升趋势。突破是在矩形调整后出现的，所以接下来的价格回升趋势更加明显。

国债 0303——国债价格大涨如图 5-19 所示。



图 5-19　国债 0303——国债价格大涨

要点 1：图 5-19 显示，在矩形调整持续半年以后，价格向上突破矩形调整形态，国债从 82 附近的低点回升至 100 附近，上涨潜力非常惊人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 2：从国债上涨持续时间看来，涨幅也长达半年。矩形调整形态与国债价格上涨持续时间都长达半年，说明调整走势对价格回升影响很大。如果不是价格长期横向调整，国债价格最终也不会实现大幅度飙升的行情。

要点 3：价格单边运行的行情，总是出现在充分调整以后，特别是在价格长期横盘期间，蓄势更加充分。不管价格脱离矩形调整后的运行方向如何，无疑都是投资者盈利的机会。

2. 下跌趋势中的矩形

国债期货处于下跌趋势的时候，价格跌至重要支撑位置，总能出现反弹走势。当汇价成功触底反弹，并且实现了有效涨幅，那么将成为矩形调整形态重要支撑线。价格从支撑线上反弹上涨，反弹到阻力位置以后出现回调。矩形下边和上边提供了压力和支撑，是价格双向波动的重要反转点。

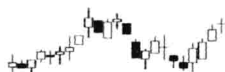
在下跌趋势中，价格虽然运行在矩形调整走势中，但上有压力下有支撑的情况下，突破并不容易。矩形调整形态中，价格可能更容易高位回落而不是从低点反弹。

下跌趋势中的矩形形态看点：

（1）价格突破矩形上边。当矩形调整形态出现以后，投资者可以发现价格突破矩形调整形态上边的时候，买点还是不错的。当价格向上突破矩形调整形态上边以后，投资者可以开仓买涨获利。如果价格突破矩形上边，表明下跌趋势中的反转走势已经出现。矩形调整实际上已经成为价格反转的形态。

（2）价格跌破矩形下边。如果价格继续跌破矩形调整形态的下边，那么接下来的下跌趋势还是会得到延续。前期价格处于回落趋势中，而一旦价格跌破矩形调整形态的下边，随之而来的做空机会就会出现。实战当中，投资者把握好做空机会，获得利润将不成问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）矩形内部的交易机会。价格在矩形调整形态内部运行的规律，基本上下波动的情况。矩形调整形态的下边，提供了价格上涨的支撑力量。而矩形调整形态的上边，则是投资者短线做空的位置。价格双向波动的过程中，即便价格没有脱离矩形调整形态，投资者短线操作依然能够获得不错的利润。

国债 0303——矩形调整限制价格涨幅如图 5–20 所示。

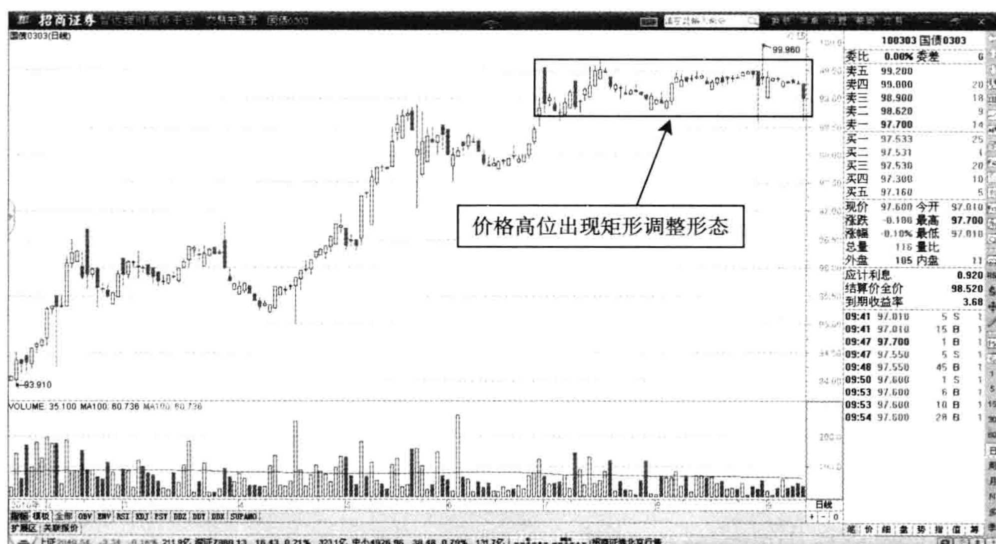


图 5–20　国债 0303——矩形调整限制价格涨幅

要点 1：图 5–20 显示，国债 0303 见顶的过程中，并没有马上进入下跌趋势，而是围绕矩形调整波动。图中显示，价格波动空间有限，矩形调整形态是价格波动基本特征。多方资金无心拉升的情况下，国债 0303 回落的概率很大。事实上，随着调整的进行，高位调整时间过长，投资者将不得不考虑转手做空的问题。

要点 2：在接下来的时间里，围绕矩形调整形态高抛低吸的做法已经不可能获利。这样，把握价格反转的真正趋势，才是投资者盈利的关键。在国债价格已经回升至 100 附近的情况下，真是投资者考虑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空的机会。事实上，国债价格回升至 100 以上的情况虽然经常出现，但并不意味着就会出现这种价格走势。更多的情况是，价格从高位回落下来，投资者考虑做空可获得真正的长期回报。

要点 3：横盘走势出现的位置，对价格今后运行方向有很大影响。如果矩形调整走势只是出现在价格回升的途中，那么调整完成以后价格依然会延续回升趋势。而调整走势出现在价格涨幅过高的情况下，调整完成后的价格走向很可能会进入持续回落阶段。

国债 0303——双阴线跌破矩形下限如图 5–21 所示。

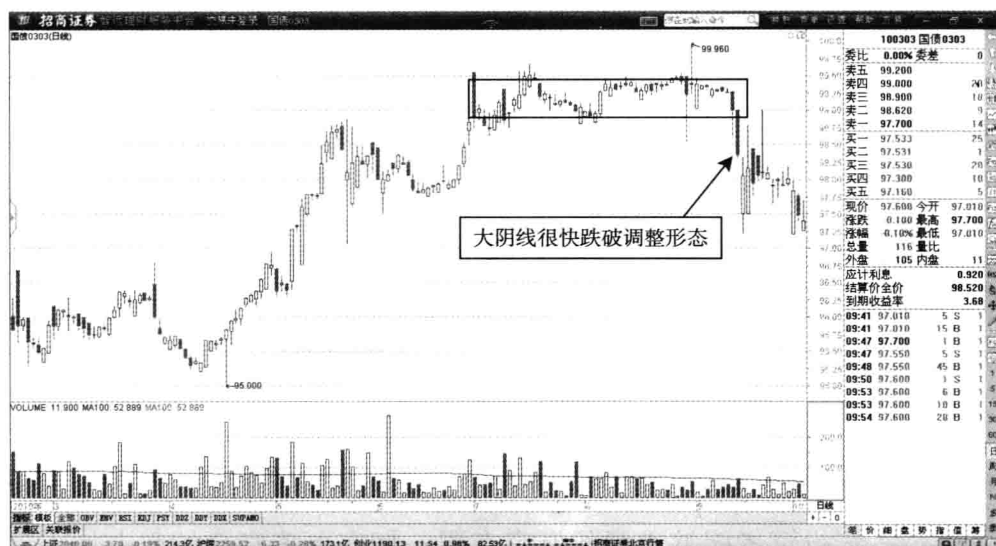
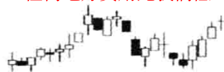


图 5–21 国债 0303——双阴线跌破矩形下限

要点 1：图 5–21 显示，双阴线跌破了矩形调整形态下限以后，接下来的空头趋势越来越明确。价格跌破矩形调整形态以后，回落趋势明显加强。事实上，在价格处于高位运行的阶段，投资者还不会相信即将出现的下跌趋势。但突破是有效的，投资者必然需要调整操作方向，才能避免损失。

要点 2：在大阴线跌破矩形调整形态后，价格明显出现了双向波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动的情形。图中显示，国债价格在跌破矩形调整形态后，出现了向上回抽的情况。在趋势还未加强之前，投资者可以考虑在价格反弹的时候做空，能够把握最好的做空机会。

国债 0303——单边下跌走势形成如图 5-22 所示。

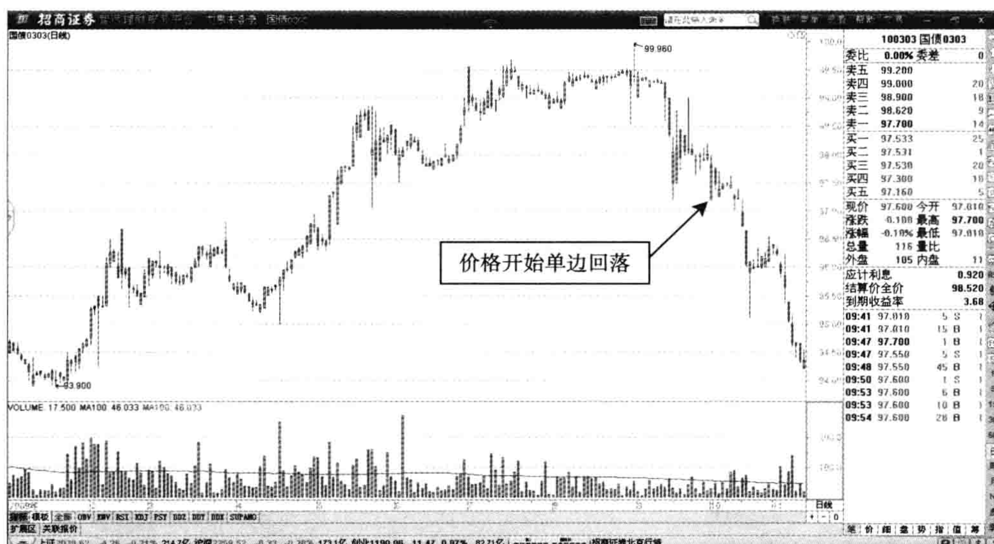


图 5-22　国债 0303——单边下跌走势形成

要点 1：图 5-22 显示，矩形调整形态被跌破以后，国债 0303 大幅杀跌。中途价格调整期间反弹有限，多数时间里延续了下跌走势。可见，买涨投资者能够逃脱的概率有限，拥有更多资金的空方加入到做空阵营。矩形调整形态已经成为价格回落的反转形态，后市价格跌幅较大，投资者应该关注期间的操作风险。

要点 2：矩形反转形态完成以后，国债价格大幅度杀跌，中途价格短时间反弹提供了减仓的机会。日 K 线中价格表现情况分析，两次可以做空的机会，分别出现在价格跌破矩形调整形态的时刻，以及接下来的下跌趋势中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、三角形

1. 上升三角形

上升三角形的上边一般是水平的，当三角形接近完成的时候，价格多以向上突破为主。上升三角形是指向上方的，价格的低点不断被抬高，而三角形的价格高位几乎不发生变化。当上升三角形接近完成的时候，价格会加速向上突破。在三角形成功向上突破以前，投资者可以在价格双向波动的时候短线买卖。一旦价格向上回升，并且脱离上升三角形，那么买涨将持续获利。

上升三角形形态看点：

（1）买涨信号。价格向上突破三角形的时候，是投资者的买涨信号。三角形调整形态的规模可大可小，也许价格在很长时间并不会向上突破。而一旦价格成功突破三角形上边，那么价格涨幅将会很高。

（2）最小涨幅。价格向上突破三角形上边以后，价格上涨空间至少在三角形调整形态的高度。也就是说，三角形最低点到三角形上边的垂直高度，就是价格将要回落的空间。

（3）有效突破位置。三角形的调整形态无需完全形成，价格只要在调整中成功向上突破三角形上边，那么接下来的盈利机会自然形成了。从三角形的形态来看，上边和下边不一定需要相交，价格向上突破三角形上边后交易机会便会出现。

国债0303——七个月的三角形调整形态如图5-23所示。

要点1：图5-23显示，在日K线图中，国债价格的三角形调整形态持续时间长达七个月之久，价格虽然没有突破三角形的上边，却延续了回升走势。国债价格的低点逐步回升，而价格高位维持在一个特定的价格上。这表明，国债分明是进入到价格底部的强势调整阶段。在这个阶段，价格不会轻易向上突破，投资者却可以考虑在价格低点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



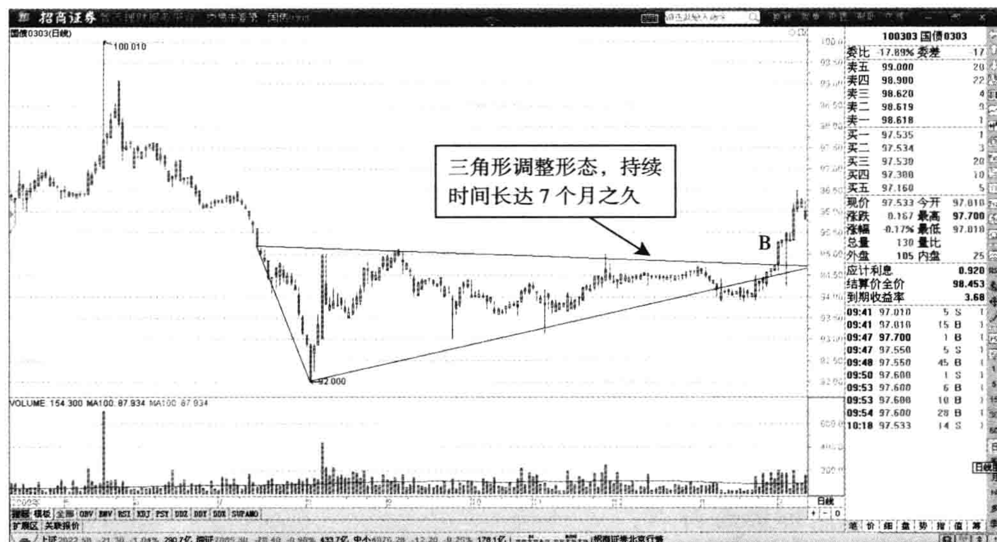


图 5-23　国债 0303——七个月的三角形调整形态

逐渐增加多单数量。

要点 2：七个月的三角形调整形态中，价格已经得到充分调整。不管投资者做多还是做空，这个时候都提供了盈利机会。图中 B 位置价格已经轻松突破三角形的上边，显示买涨行情在这个时候得到加强。操作上看来，突破位置无疑是最可信的做多机会。

要点 3：在价格调整的过程中，机会总是在最后关头出现。事实上，国债 0303 合约的价格运行情况就很能说明问题。当然，投资者要想最终获得理想的回报，应该尽早考虑三角形调整走势中补仓操作。等待价格向上突破的时候，完成最后的一次补仓操作，今后便能够获得更为可观的收益了。

国债 0303——突破矩形调整的做多机会如图 5-24 所示。

要点 1：图 5-24 显示，在价格向上突破以后，三角形调整形态已经成为反转形态。图中显示，国债 0303 短线强势回升，把握买点的投资者盈利的空间很大。三角形调整形态虽然很大，完成反转以后上涨潜力十足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

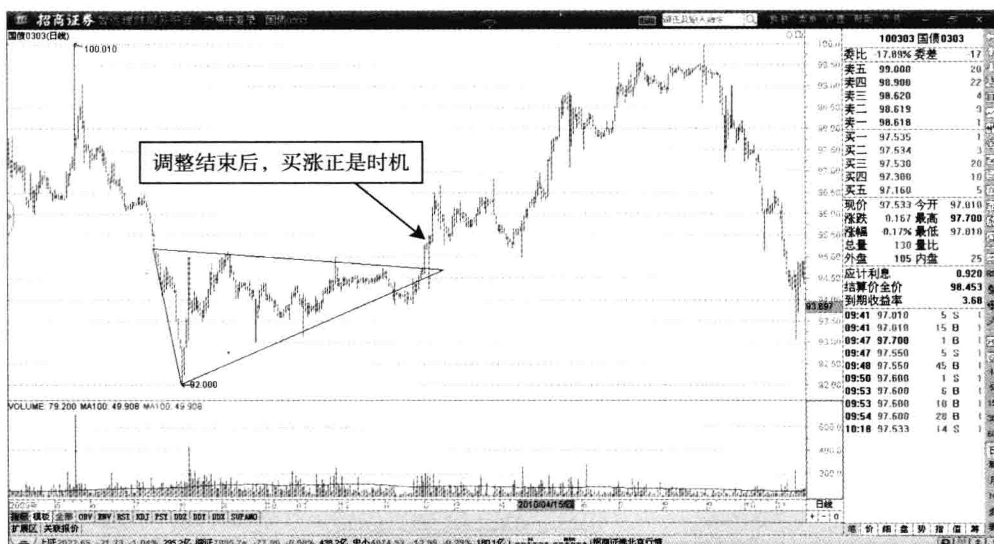


图 5-24 国债 0303——突破矩形调整的做多机会

要点 2：从价格回升走势看来，三角形调整形态的下边提供的支撑，在很长时间里起到了支撑效果。国债 0303 合约强势上行的过程中，价格在支撑线以上不断上扬。投资者能够把握住的盈利机会很多，而最好的买点是三角形下边支撑线上出现。

2. 下降三角形

下降三角形的底边一般为横向调整的平底，调整完成后价格多数情况会跌破支撑线。下跌三角形的压力线指向右下方，价格波动空间逐渐收窄的时候，下跌三角形将逐步完成调整。在价格最终跌破三角形底之前，价格围绕三角形下边和三角形上边持续波动，短线操作机会由此出现。

下降三角形形态看点：

（1）做空信号。价格跌破三角形下限，是做空的信号。价格跌破三角形下限的走势来的可能很晚，回落信号一旦得到确认，下跌幅度将会很大。

（2）最小跌幅。价格跌破三角形下限以后，价格向下最小跌幅至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少在三角形最高点到三角形底部的垂直距离。投资者只要确认下降三角形已经被成功跌破，那么后市的做空利润将非常丰厚。

（3）有效突破位置。从突破的力度看来，下降三角形形态越完美，价格下跌惯性会越小。当价格反弹至下降三角形高度的二分之一或者四分之三的位置出现突破，那么突破信号将是非常可信的。

国债 0303——横向三角形调整如图 5-25 所示。

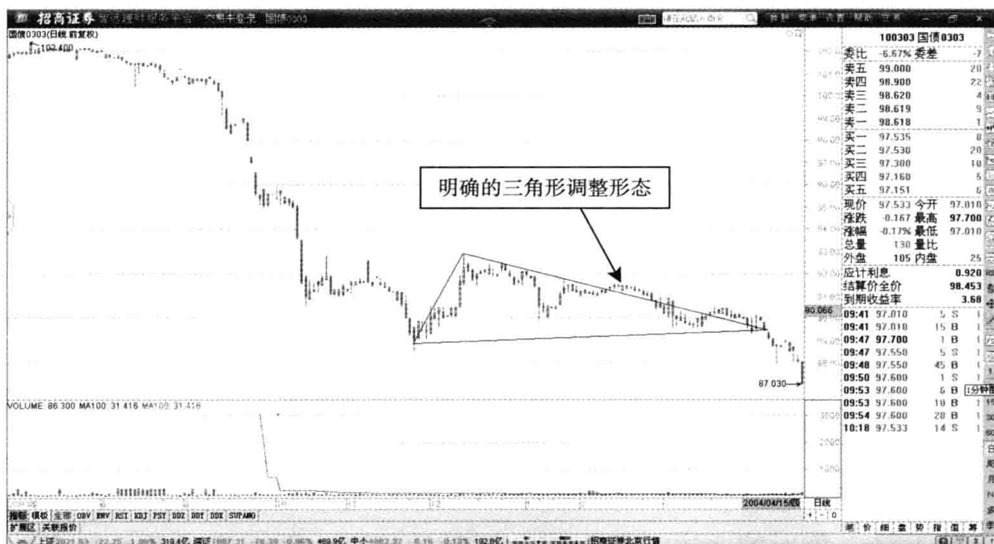


图 5-25 国债 0303——横向三角形调整

要点 1：图 5-25 显示，国债 0303 合约三角形的调整形态明确，价格从高位震荡下挫。虽然三角形的下边没有多大变动，三角形的上边却不断下跌，显示出空方打压价格的力度还是很强的。这样的情况下，投资者无疑应该考虑继续做空才行。而三角形调整形态中，价格短线反弹的时候便是最佳卖点。

要点 2：三角形的调整形态中，投资者可以考虑短线买卖活动利润，最重要的还是利用价格波动的机会开始获得做空回报。价格最终还是会跌破三角形的下边，尽可能早一些做空无疑对投资者盈利帮助

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很大。

要点 3：三角形的调整走势中，价格是逐渐回落的情况，这也为投资者的做空提供了信号。既然调整趋势都是向下的，那么在调整过程中出现的开仓机会，已经是不错的盈利点。价格完成三角形调整形态以后，价格是逐步跌破调整形态的。这样一来，投资者无疑获得了很好的操作机会。

国债 0303——国债价格跌破调整形态如图 5-26 所示。

图 5-26 国债 0303——国债价格跌破调整形态

要点 1：图 5-26 显示，三角形的调整形态持续时间很长，价格在调整过程中也延续了下跌走势。价格跌破三角形调整的效率很高，一次突破便真正加速了下跌趋势。

要点 2：从国债 0303 的下跌走势分析，长期回落的大趋势并没有改变。即便是三角形调整期间，价格高位不断向下移动，而调整形态的底部连续接受价格下跌的挑战。最终，真正的突破出现在图中所示位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 3：从三角形调整形态被突破之后开始，国债 0303 的下跌趋势不仅得到确认，价格的下跌趋势还长时间延续下来。趋势的加速是有节奏的，图中价格跌破三角形下边的时候，价格便很快加速杀跌。

五、菱形

菱形形态是投资者心态变化较大的阶段出现的调整走势。菱形调整形态由扩大的三角形和收缩三角形组成。在扩大的三角形形态中，价格波动空间逐步扩张。投资者心理变化很大，追涨杀跌的操作加剧了价格波动。

在扩大的三角形形态中，短线盈利空间很高，超短线操作的投资者适合介入这一形态中。扩大的三角形以后是收缩的三角形形态。价格波动空间大到一定程度以后，投资者对趋势的判断趋于谨慎，情绪稳定下来之后，收缩的三角形调整形态就出现了。

扩大的三角形和收缩的三角形调整形态，共同构成了菱形调整形态。国债期货价格可以在接下来的时间里突破菱形调整形态，而突破的方向便是投资者今后操作的方向了。

菱形调整形态虽然复杂，但也有与其他调整形态共同之处。

1. 形态要点

菱形调整形态的形态要点，在于价格从扩张到收缩中形成的扩张三角形和收缩三角形形态。这两个明显的三角形，构成了菱形的基本形态。投资者在操作过程中，必须关注价格是否已经出现收缩。如果已经收缩，那么价格距离突破也就不远了。

2. 短线操作

在扩张的三角形中，投资者最容易短线操作获利了。价格波动空间很高，双向操作的机会很容易出现，买卖信号把握得当，投资者就能获得利润。开仓的过程中，关注菱形调整的节奏，对盈利非常重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在菱形调整刚刚开始的时候，往往是投资者高抛低吸获利的时刻。

3. 开仓信号

在价格结束调整之前，短线操作的盈利空间不会太高。菱形调整为价格突破创造了条件，一旦国债期货脱离菱形调整形态，那么价格的强势将得到延续。事实上，很多菱形调整形态都能成为价格反转形态。或者说，价格单边运行的时候，菱形作为中继形态，并不改变价格运行趋势。

国债 0303——菱形调整出现在价格低点如图 5-27 所示。

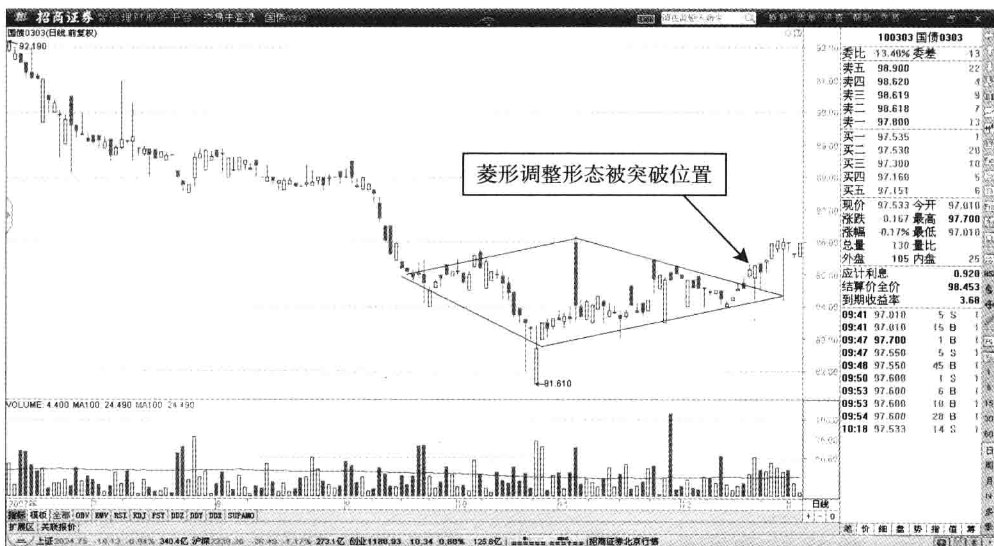


图 5-27 国债 0303——菱形调整出现在价格低点

要点 1：图 5-27 显示，菱形调整形态持续时间长达三个月，价格最终突破菱形调整形态的上边，实现了向上的突破走势。

要点 2：菱形调整形态明显由放大的三角形和收缩的三角形组成。在价格波动空间放大的过程中，短线操作机会较多。一旦价格波动空间开始收缩，并且国债价格最终突破了菱形调整形态的上边以后，投资者应该马上买涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 3：菱形调整走势中，价格变化非常复杂。但是，考虑到价格波动频繁，投资者可以在价格波动空间加剧的时候短线买卖。图中显示，菱形调整的空间逐渐收窄，国债 0303 向上实现了突破。买涨操作时机就在价格脱离菱形调整的时刻。

国债 0303——菱形成为价格的反转形态如图 5-28 所示。

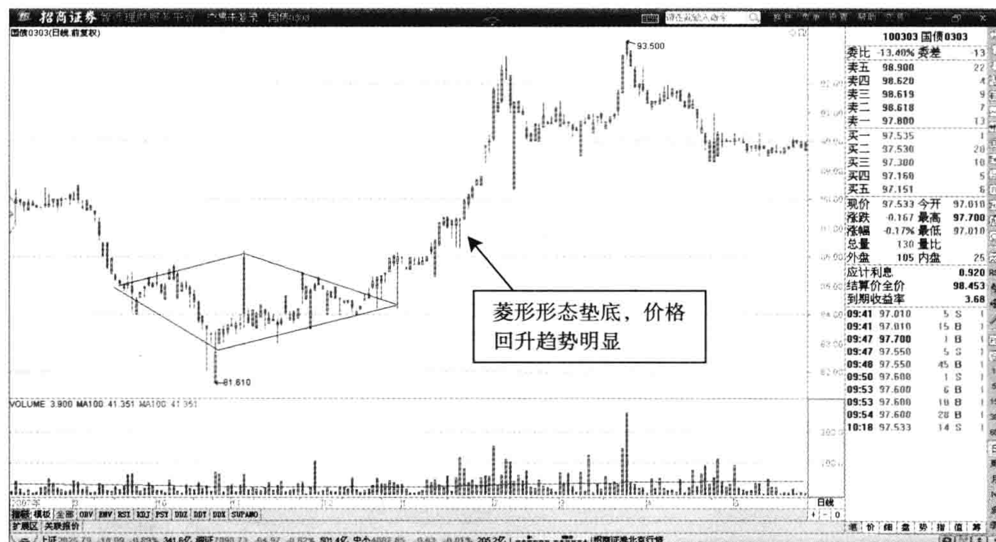


图 5-28 国债 0303——菱形成为价格的反转形态

要点 1：图 5-28 显示，当国债 0303 向上突破菱形调整形态的上边以后，价格的确实现了有效突破。回升趋势延续，菱形已经不仅仅是调整形态，而是价格上涨的反转形态。把握好操作机会，投资者尽可能迅速追涨还是能够获得不错回报。

要点 2：反转形态得到确认以后，价格几乎没有任何调整就持续拉升。国债 0303 从菱形调整完成后的 85 回升至 92 以上，涨幅高达 8.2%。对于国债来讲，8.2%的波动空间还是很高的。一般情况下，价格都很难在短时间内处于如此高的波动空间。既然波动空间已经形成，投资者抓紧时机开仓交易，无疑能够获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债 0303——冲高回落后强势反弹如图 5-29 所示。

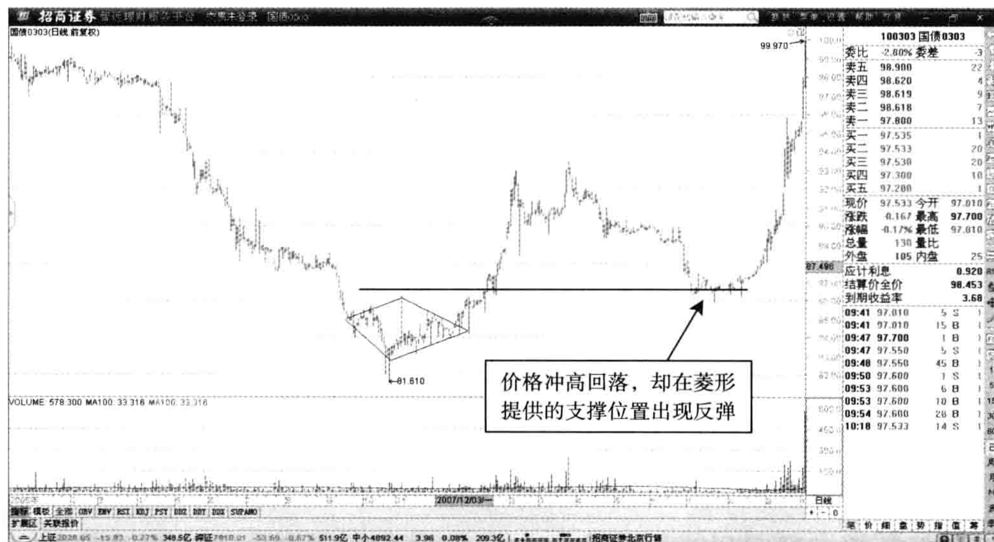


图 5-29　国债 0303——冲高回落后强势反弹

要点 1：图 5-29 显示，国债冲高回落的走势结束以后，价格出现了明显支撑。支撑位置就在前期菱形调整形态的上限。可见，菱形不仅作为调整形态，而且作为反转形态的支撑效果还是非常好的。实战中，这种菱形的支撑点的开仓机会很多，价格回落下来以后投资者可买涨。

要点 2：国债价格走势异常强劲，回升趋势第二次得到加强以后，价格上涨的效率更高。考虑到前期价格已经出现明显冲高回落，调整的过程中显然不会轻易改变回升趋势。这样一来，投资者就可以考虑在价格调整到短线支撑位后买涨了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三节　国债期货的反转形态分析

一、尖底（顶）形

1. 尖底形态

尖底形态中，价格见底回升信号非常明确。当期货价格持续回落后，技术性的反弹信号表现为十字星形态。如果一根十字星出现在期货价格持续回落的底部，并且触底反弹走势很快就出现，那么这样的价格反转形态就是可靠的尖底形态。价格在尖底形态的底部停留时间很短，反转走势很快主导价格波动趋势。

尖底形态看点：

（1）价格经历连续下跌。期货价格处于下跌趋势中，并且价格下跌幅度较大，这是尖底形态出现的重要保证。尖底反转形态，本身就是价格超跌后的反弹走势。经历持续下挫后的期货价格，就会出现这种走势。在下跌趋势中寻找尖底反转形态，是比较可靠的做法。也许尖底反转形态并不能成为价格持续走强的起点，但是可以是价格短线反弹的信号，也是投资者短线买涨获利的机会。

（2）出现技术性反弹信号。尖底反转形态中，探底回升走势必不可少。如果期货价格并未探底，那么反弹走势可能并不可靠。价格反弹并非时刻都会出现，只是在价格超跌后才会出现反弹走势。而十字星反转信号，便是期货价格反弹的看点。

（3）期货价格反弹 K 线出现。在探底十字星出现以后，期货价格应该出现明确的反弹阳线，这是尖底反转形态出现的重要依据。尖底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转形态之所以成为投资者短线买涨的机会，是因为价格还未大幅度走强，投资者可以借助尖底反转形态，来完成追涨和获利的目标。

国债 0303——尖底反转的信号出现如图 5-30 所示。

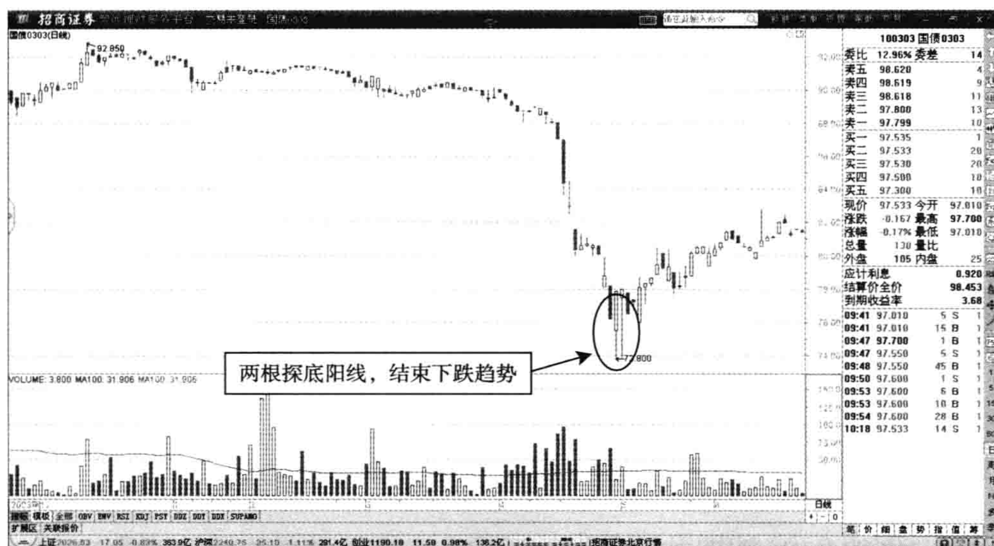


图 5-30 国债 0303——尖底反转的信号出现

要点 1：图 5-30 显示，国债 0303 大幅度杀跌的过程中，其间的两根下跌阳线提供了买涨机会。两根阳线中，一根是低开回升大阳线，另外一根则是探底反弹的锤子线，都为投资者买涨提供了机会。

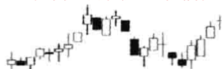
要点 2：出现在价格低点的两根阳线，实际上已经成为价格反弹的重要起始点。从形态上看来，国债 0303 大幅度走强以前，这两根阳线提供了价格回升的信号，是投资者买涨操作的起始点。

要点 3：双阳线反弹信号出现以后，国债 0303 大幅度走强。形态上已经是尖底反转走势的国债 0303，自然成为投资者买涨的机会。

国债 0303——反转走势中，价格持续飙升如图 5-31 所示。

要点 1：图 5-31 显示，在尖底反转形态确认之后，从长期价格走向看来，国债 0303 的回升趋势得到很好的延续。投资者考虑买涨操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



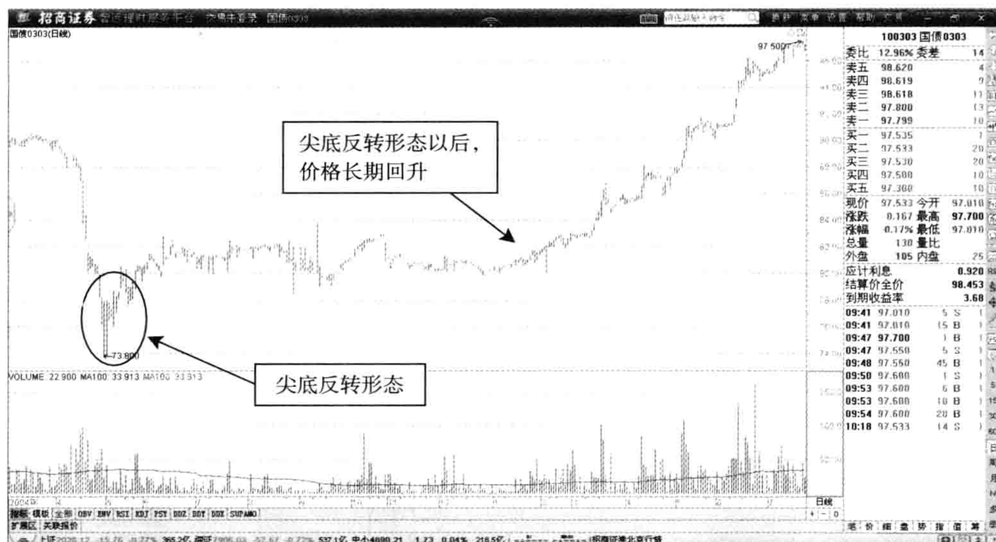


图 5-31 国债 0303——反转走势中，价格持续飙升

以后，其间的盈利机会非常丰厚。

要点 2：不管是短线买涨还是长期买涨，投资者都不会出现多数损失。国债 0303 的回升已是大势所趋，买涨的投资者可以加仓。

要点 3：尖底反转是一回事，国债价格大幅度走强又需要时间的积累。国债价格上涨的大趋势，经历了尖底反转形态和横向调整走势后才真正开始。既然真正的行情出现之前价格波动复杂，投资者恰好利用这段时间来完成开仓目标。

2. 尖顶形态

尖顶形态中，价格短时间快速飙升后出现冲高回落十字星。在十字星形态以后，期货价格快速回落。十字星前后价格逆向波动的走势，为投资者做空提供了依据。尖顶形态具备明显的转势特征，是价格冲高回落的重要看点。

尖顶形态看点：

（1）价格连续回升。当期货价格连续回升的时候，技术性冲高回落走势很容易形成。期货价格持续快速回升的走势，使得买涨的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者很大一部分都会获得丰厚收益。这样一来，价格技术性冲高回调的走势就会出现。判断尖顶反转形态的重要依据，是看价格能否依据存在单边回升趋势，这种单边回升趋势是价格回落的重要看点。

（2）尖顶十字星。尖顶十字星的 K 线形态，出现在期货价格单边上涨的时候。价格高位出现冲高回落十字星，是卖压较大的表现。十字星出现以后，期货价格短线承压下挫。如果中阴线甚至大阴线出现在十字星形态以后，那么将是投资者理想的做空机会。

（3）期货价格高位杀跌。期货价格从十字星形态开始杀跌，做空的投资者就可以进场了。有十字星高位“站岗”，期货价格随之快速杀跌就不是难事了。仓位上首先少量资金做空，等待尖顶反转形态进一步确认后持续做空，投资者将很快获得丰厚收益。

国债 0303——见顶反转形态如图 5–32 所示。

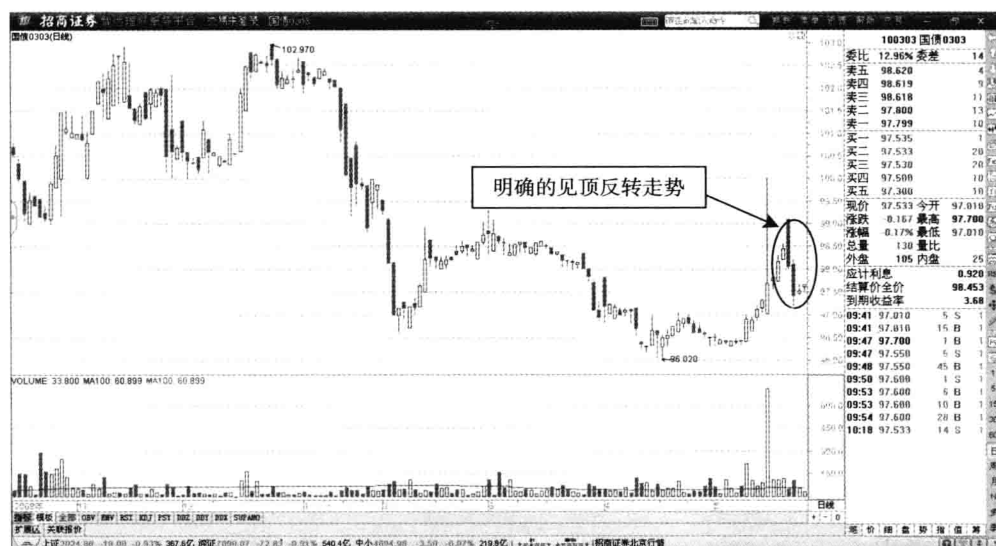


图 5–32 国债 0303——见顶反转形态

要点 1：图 5–32 显示，国债 0303 合约的尖顶反转形态非常明显，价格强势回升后很快以两根下跌的阴线结束，表明国债 0303 合约的下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



跌趋势就此展开了。考虑到真处于空头趋势，尖顶反转形态无疑为投资者提供了做空的机会。

要点 2：从尖顶反转形态开始，国债 0303 合约还是会继续下挫。把握好卖点的投资者，能够在这个位置获得丰厚利润。尖顶反转形态中，价格下跌的速度很快。投资者很容易把握价格回落的趋势，在跌势中把握利润。

国债 0303——反转之后价格回落如图 5–33 所示。

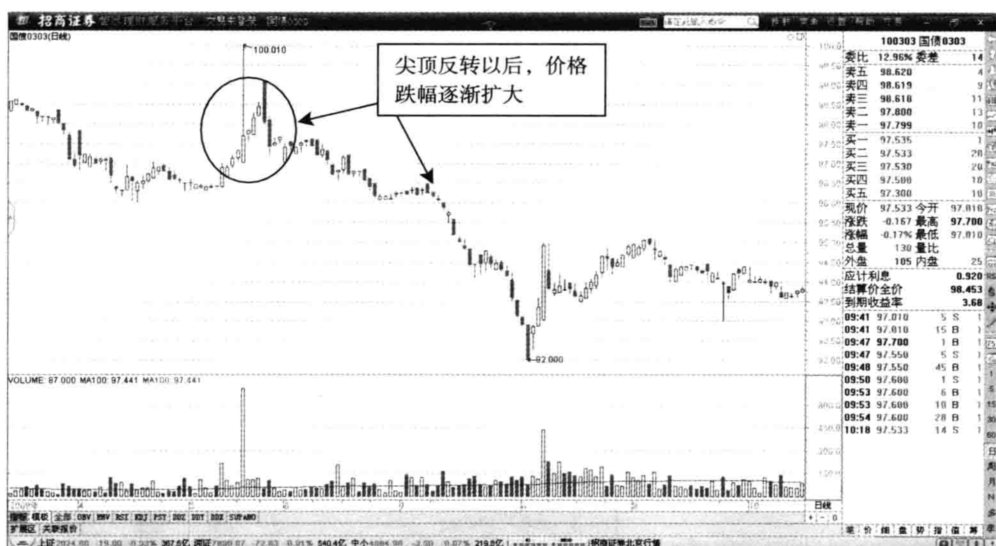


图 5–33　国债 0303——反转之后价格回落

要点 1：图 5–33 显示，国债 0303 合约在日 K 线中持续走低，起点正是高位反转的尖顶形态。价格持续大幅度下挫，投资者持续做空的机会出现了。在下跌趋势中，尖顶反转形态能够成为投资者非常理想的卖点。

要点 2：在单边下跌的趋势中，价格回落总是会出现。这个时候，把握价格反转形态是关键。尖顶反转形态只是其中一种反转走势，把握好这种反转形态的投资者获利潜力很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 3：既然是单边趋势，价格回落的趋势不会轻易转变。做空位置的选择非常重要。即便是单边下跌趋势中，反弹和调整也经常发生，投资者考虑做空的位置上，应该更加注重风险。资金投入既不能集中到某一价格点上，也不能看着趋势发展无动于衷。

二、双底（顶）形

1. 双底形态

价格波动过程中，如果价格的跌势趋缓，那么反弹走势就会出现。价格反弹空间可以很高，并且在两次反弹后成功进入回升趋势中。在这期间，从价格形态上看，会出现两个底部抬高的双底形态，这便是投资者能够考虑买涨的信号了。双底形态持续时间越长，在双底形态中价格回升空间越大，投资者今后的盈利空间也会更高。

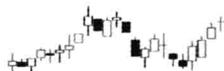
双底形态看点：

（1）买涨信号。价格不断触底的过程中，双底形态自然在这个时候形成。买涨操作可以选择在价格第二次反弹的过程中。这个时候开仓买涨，价格反弹并且回升至双底颈线以上后，正是投资者盈利的机会。如果双底形态得以确认，价格的回升趋势还将延续，投资者会因此获得更高的回报。

（2）最小涨幅。从双底形态的颈线算起，双底形态的最小回升空间，应该是双底形态的最低点到颈线的价格高度。价格的回升空间达到双底形态的价格高度以前，投资者可以继续持仓。一般来看，明确的双底形态以上，价格会持续回升。投资者的获利空间，也绝不仅仅限于双底形态的价格高度。

（3）有效突破位置。从价格向上的突破位置看来，双底形态一旦完成，价格就会向上回升。当价格向上突破双底颈线，并且在回抽以后继续反弹上涨的时候，是有效的突破位置。双底形态的支撑效果理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



想，投资者在价格有效突破的时候买涨，自然可以获得较好的回报。

国债 0303——双底反转形态如图 5-34 所示。

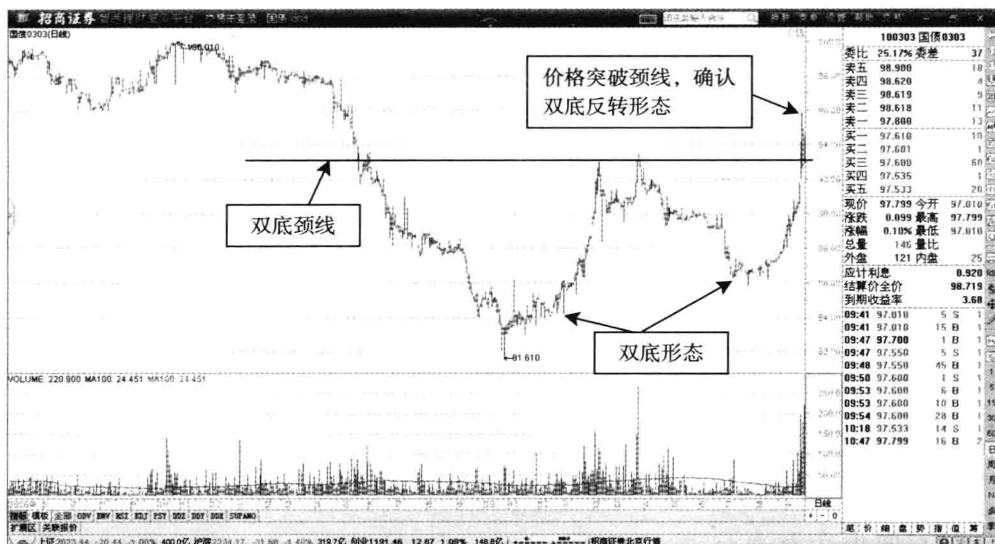


图 5-34 国债 0303——双底反转形态

要点 1：图 5-34 显示，国债 0303 从低点回升以后，明显完成了回升的两个底部形态。价格在反转走势的支撑下不断回升，图中双底颈线被突破的时刻，便是双底反转形态完成的时候。

要点 2：国债 0303 的日 K 线中的双底反转非常明确，价格两次探底后都出现了反转走势。鉴于双底反转形态被有效确认，接下来的回升趋势得到了确认。在双底形态确认以后，投资者可以考虑增加做多资金了。双底形态中价格反弹空间越大，接下来突破颈线后价格涨幅也会越高。

要点 3：当价格突破双底形态后，判断今后国债 0303 的上涨空间，可以从双底形态的高度看。价格突破双底颈线以后，最小涨幅应该达到双底的高度。

国债 0303——双底支撑价格强势回升如图 5-35 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

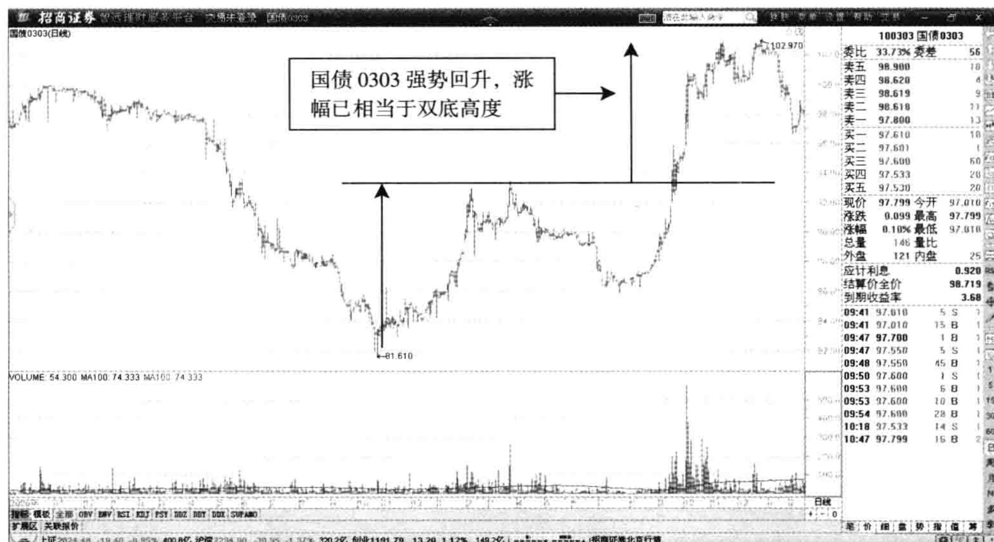


图 5-35 国债 0303——双底支撑价格强势回升

要点 1：图 5-35 显示，国债 0303 以双底为支撑强势反弹最高上涨空间已经达到了双底的高度。图中显示，投资者的买点即便在双底颈线的位置，获利空间也会非常丰厚。双底形态完成之前价格实际的涨幅，同样会在双底形态完成以后形成类似的涨幅。

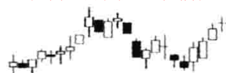
要点 2：双底形态持续时间也不会太长，本例中双底形态持续时间较长，是在价格持续飙升以后完成了双底反转形态的。这样的大双底反转形态，对价格的回升同样起到支撑效果。随着趋势的延续，价格在双底反转支撑下继续创出新高。

国债 0303——双底支撑价格回升如图 5-36 所示。

要点 1：图 5-36 显示，国债 0303 以双底形态为起始点，价格震荡走强。双底形态持续时间为 11 个月，表明调整已经非常充分。价格在双底的支撑线缓慢回升，投资者可以根据突破点选择买涨时机。

要点 2：双底反转形态中，价格回升随时都可能发生。只要双底反转形态得到确认，买涨投资者就有望继续获得利润。在双底反转形态中，单一的底部形态可以有很多种。本例中，双底是两个明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



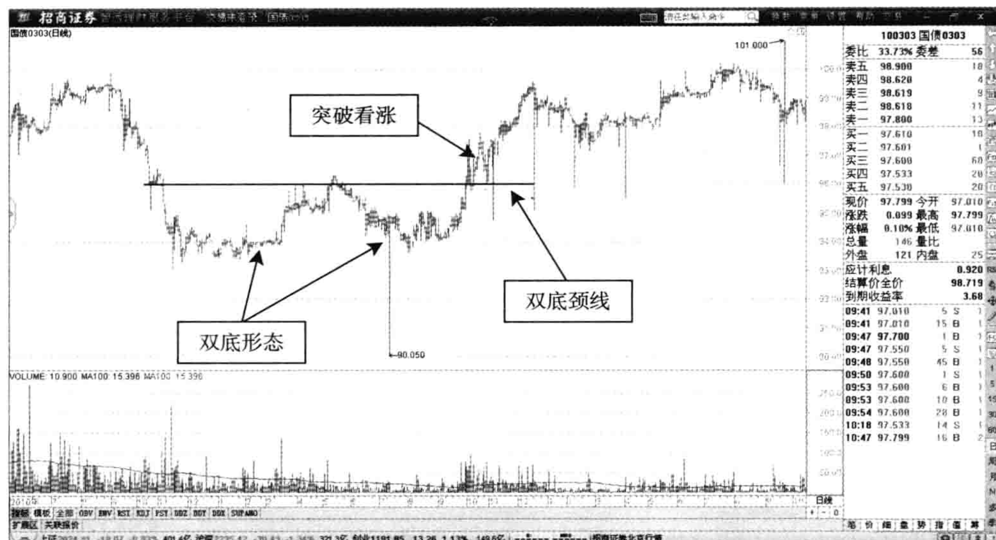


图 5-36 国债 0303——双底支撑价格回升

的圆弧形态。两个规模较小的圆弧形底部，构成了价格回升的双底反转形态。

要点 3：本例中，双底形态高度不大，价格反转过程中的涨幅也受到明显限制。投资者在买涨之前，价格突破之前就能够发现双底反转的高度有限，获利潜力并不很大。

2. 双顶形态

在双顶形态中，价格波动空间很高。一旦价格顺利跌破双顶颈线，那么接下来的价格走势就清晰了。双顶形态中，价格连续两次向上冲高，但第二个价格高位显然没有超越第一个价格高位，那么随着价格的回落，双顶形态自然形成。价格跌破双顶形态颈线以后，做空机会就随之出现了。

双顶形态看点：

（1）做空信号。在双顶反转形态中，投资者能够把握的做空信号，可以在价格第二次反弹并且见顶的时候出现。这个时候，价格已经短线反弹至高位，却并未达到前期高位以上。K 线上表现出来的见顶信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号，可以看作是明确的做空信号。

（2）最小跌幅。在双顶形态完成以后，价格最小跌幅，也会达到双顶最高点到颈线的距离。投资者如果确认双顶形态明确，可以大胆做空，以便获得相应的回报。如果价格上涨空间很大，并且是长期的回升趋势，那么双顶反转形态必将成为投资者长期做空的起始点。投资者从这个位置开始做空，并不会有太大问题。

（3）有效突破位置。双顶反转形态完成以后，价格加速回落的起始点，正是双顶颈线所在价位。颈线对价格的支撑是短期的，价格一旦回落至颈线以下，投资者做空获利的潜力必然大增。很多时候，当价格跌破了颈线以后，价格会出现向上回抽的情况，正是投资者做空的有利位置。

国债 0303——价格跌破支撑线如图 5-37 所示。

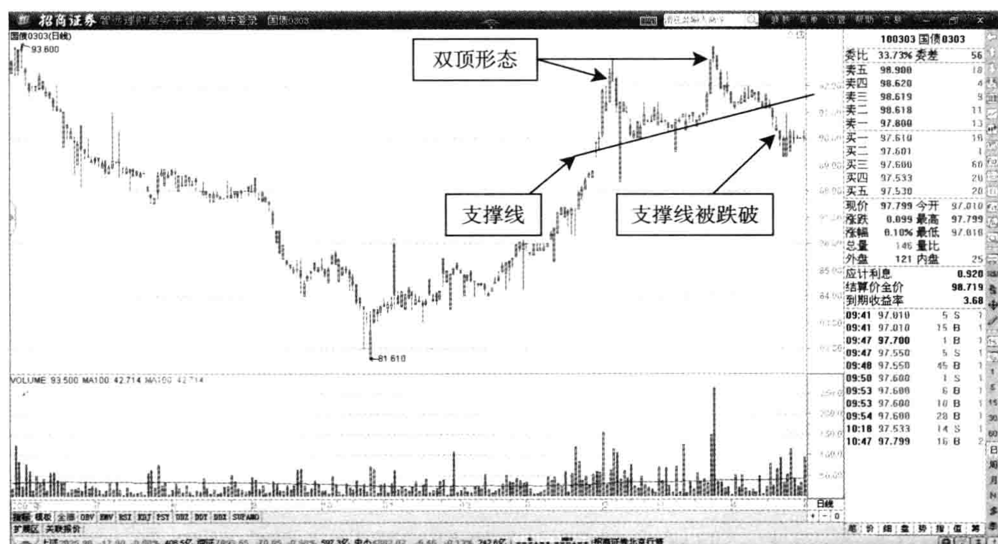
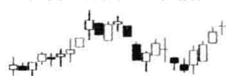


图 5-37　国债 0303——价格跌破支撑线

要点 1：图 5-37 显示，国债 0303 以双顶形态见顶以后，价格明显进入调整阶段。图中显示，支撑双顶的支撑线被快速跌破，价格很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



快进入调整趋势中。

要点 2：双顶颈线是一条横向的支撑线，但图中的支撑线同样可以看作颈线的一种。价格回落至支撑线以下，表明回落趋势已经形成。如果价格并未大幅度下挫，投资者开仓做空便是机会。

要点 3：图中看来，不仅双顶的支撑线是斜向上的，两个顶部也是一个高过一个。在这种情况下，可以判断存在一些卖点。究竟价格能否转变为下跌趋势，投资者还需根据接下来的价格走向判断。

国债 0303——跌破颈线横向整理如图 5-38 所示。

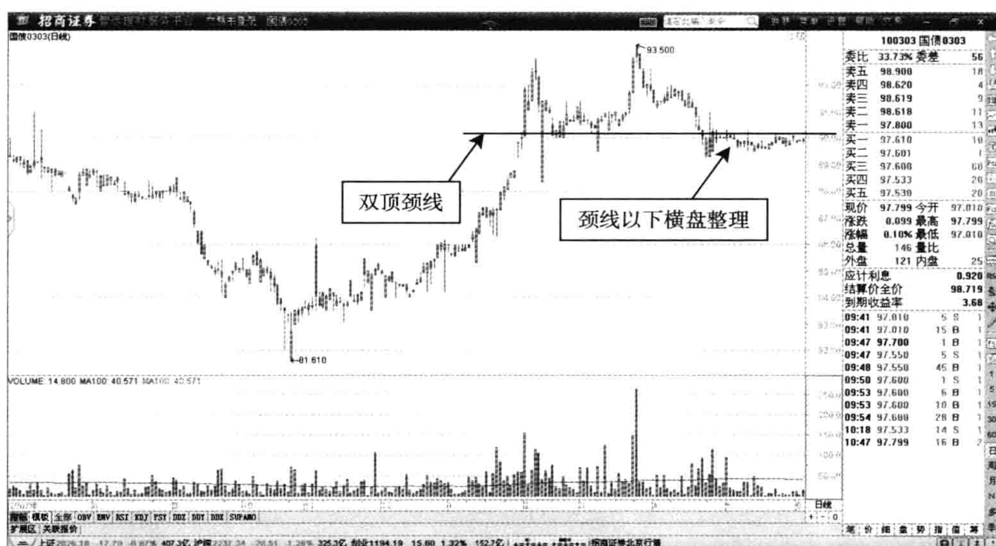


图 5-38 国债 0303——跌破颈线横向整理

要点 1：图 5-38 显示，以双底形态低点的水平线作为颈线，价格跌破颈线以后横向运行的情况，明显成为投资者做空的机会。虽然国债 0303 跌幅不大，但横盘整理的走势显然提供了做空的机会。在价格已经构成反转形态以后，国债价格下跌几乎时刻都能够发生。提前做空等待价格下跌创造收益，无疑是可取的做法。

要点 2：双顶形态得到确认以后，价格弱势调整的方式有很多种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中显示的价格横盘在双顶颈线以下，就是其中一种调整形态。国债0303 的波动空间不大，价格跌破颈线以后不存在强势反弹空间。价格还未大跌前，可以考虑短线做空。

国债 0303——双顶反转，价格弱势回落如图 5-39 所示。



图 5-39 国债 0303——双顶反转，价格弱势回落

要点 1：图 5-39 显示，国债 0303 在颈线以下横盘整理，但整理过程中价格重心不断向下回调。图中显示，国债 0303 跌幅不断加深，反转走势最终得到确认。

要点 2：在价格最终脱离横盘调整形态以前，投资者有足够的时间完成做空操作。双顶反转形态完成的时间为两个月左右，而价格跌破双顶以后横盘时间也长达两个月。价格最终脱离双顶反转形态，价格出现加速杀跌走势。当价格真正快速回落的时候，不足一个月时间里完成了 80%以上的跌幅。

要点 3：实盘操作阶段，重要的是把握价格回落的趋势。发现最佳卖点并不容易，而投资者却能在趋势加速之前开仓做空，也同样能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



够获利。双顶反转形态中，价格早已经回落至颈线以下。因此，趋势加速之前，投资者完全有时间做空等待获利。

三、头肩底（顶）形

1. 头肩底

头肩底形态中，价格在三次探底中完成反转走势。价格首次探底阶段，形成了头肩底的左肩，第二次探底的价格更低，完成了头肩底形态的头部。接下来，价格第三次探底的价格相对左肩和头部都要高一些，成为头肩底反转形态中的右肩。价格从头肩底形态中反转回升，最终成为投资者盈利的起始点。当头肩底反转形态得到确认，而价格顺利向上突破颈线时，便是投资者采取行动做多的时刻。

头肩底形态看点：

（1）买涨信号。头肩底形态中，价格波动空间较大，而投资者能够获利的操作机会很多。如果投资者在头肩底形态完成之前采取短线操作，也同样能够获得利润。等待价格向上回升，并且突破了头肩底形态的颈线以后，将是投资者做多并且获利的机会。头肩底形态持续时间较长，突破时的开仓信号明确，投资者可以轻松把握操作机会。

（2）最小涨幅。头肩底形态得到确认后，价格回升的空间，至少会达到颈线到头部的高度。如果投资者从价格突破颈线后做多，获利空间与头肩底的反转形态高度一样。复杂的头肩底反转形态中，价格回升的潜力很大。投资者只要把握好操作位置，自然能够获得不错的利润。

（3）有效突破位置。当价格有效突破头肩底颈线以后，那么随之而来的做多机会就会出现。有效的头肩底形态总是伴随着价格回调颈线，以便确认反转走势的有效性。在这期间，投资者能够做多的机会很多。价格反复确认突破的时候，投资者可以连续开仓做多，以便获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得价格反转中的利润。

国债 0303——头肩底反转如图 5-40 所示。

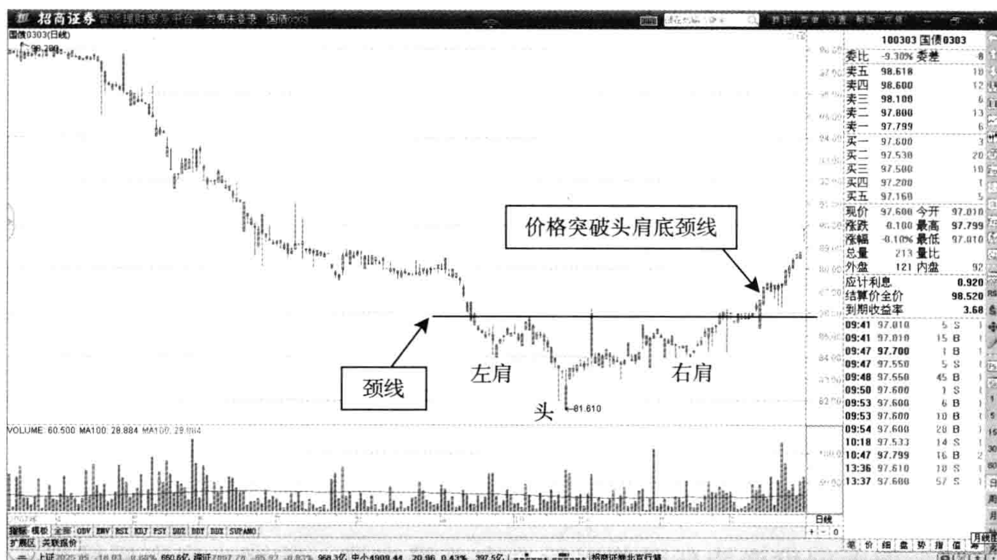


图 5-40 国债 0303——头肩底反转

要点 1：图 5-40 显示，国债 0303 的日 K 线图中，头肩底反转形态，成为价格回升的支撑形态。图中价格突破头肩底颈线以后，价格加速回升，正是投资者买涨的机会。

要点 2：作为反转形态，头肩底的复杂性是其他形态难以比拟的。正因为如此，价格真正反转以后的看涨潜力就会很高。价格震荡走强的过程中，投资者把握好买点自然能够获利。

要点 3：头肩底反转形态比较复杂，颈线对于头肩底以及任何反转形态的意义都很大。如果价格尚未有效突破颈线，那么投资者买涨操作应该等待。颈线是阻碍价格回升的重要阻力位，也是投资者最终判断操作方向的位置。如果投资者开仓位置在颈线对应的价格，那么显然有利于投资者最终获得利润。

国债 0303——价格冲高回落，再获支撑如图 5-41 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

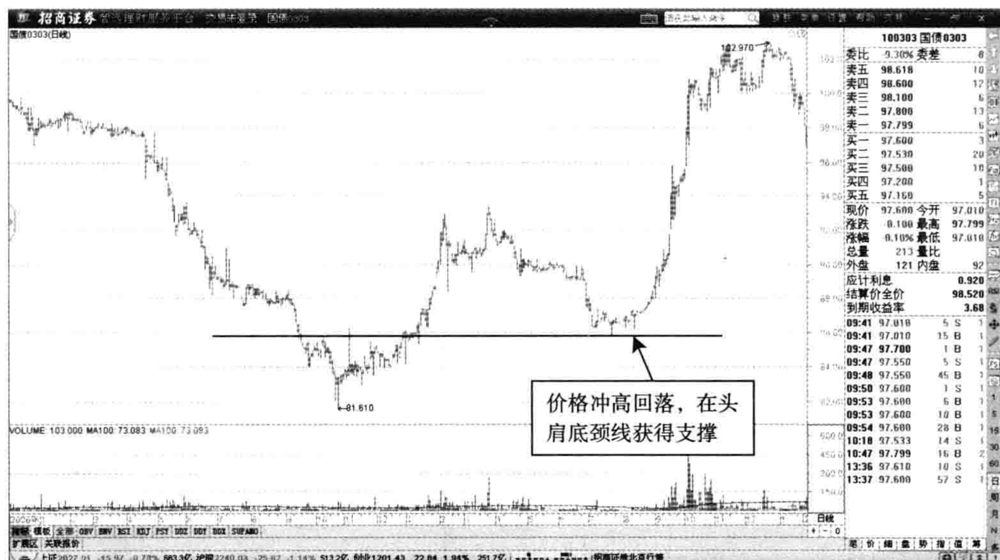


图 5-41 国债 0303——价格冲高回落，再获支撑

要点 1：图 5-41 显示，国债 0303 以头肩底反转形态为支撑强势上行，而图中价格冲高回落以后二次获得支撑。前期头肩底反转形态的颈线，便是价格获得支撑并且上涨的位置。

要点 2：首次出现的反转形态，对价格的支撑效果往往更好。虽然国债 0303 冲高回落，还是在头肩底的颈线附近获得支撑。善于把握大行情的投资者，可以考虑价格回调至支撑线以后买涨。

要点 3：价格波动方向的转变，总是需要形态来确认，反转形态就是其中的一种。反转形态不仅确认了价格反转的起始点，也是投资者考虑加仓的重要信号。操作上看来，把握好最佳买点，还是能够获利的。

2. 头肩顶

在头肩顶形态中，典型的三个价格高位是该形态的重要特征。价格在三次冲高过程中，首次冲高形成左肩，第二次冲高回落形成头部，右肩是最后一次反弹时形成的。其中，头肩顶的头部最高，而右肩相比左肩低，这样在价格跌破头肩顶的颈线后，随之而来的做空就会出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩顶形态看点：

（1）做空信号。投资者做空的位置，出现在价格跌破头肩顶颈线以后。价格在连续三次冲高失败后，最终以下跌结束了反弹走势。这个时候，颈线作为头肩顶的重要支撑位置，是不容忽视的卖点。一般看来，价格从高于头肩顶的价位开始快速回落，是更明显的下跌走势。投资者可以借机做空获利。

（2）最小跌幅。颈线到头肩顶的顶部最高价，是价格最小下跌空间。如果头肩顶是有效的反转形态，并且处于价格大幅度上涨的价格高位，那么投资者做空获利空间远不止于头肩顶的价格高度。头肩顶的反转形态也只是起始点，最终的下跌空间还需时间检验。

（3）有效突破位置。当价格有效跌破颈线以后，价格进一步的下跌空间会迅速膨胀。头肩顶反转形态只是个起点，而接下来投资者的获利空间会持续加大。价格最有可能在跌破颈线后短线回抽颈线，这是投资者最后的理想做空位置。

国债 0303——持续 11 个月的头肩顶如图 5–42 所示。

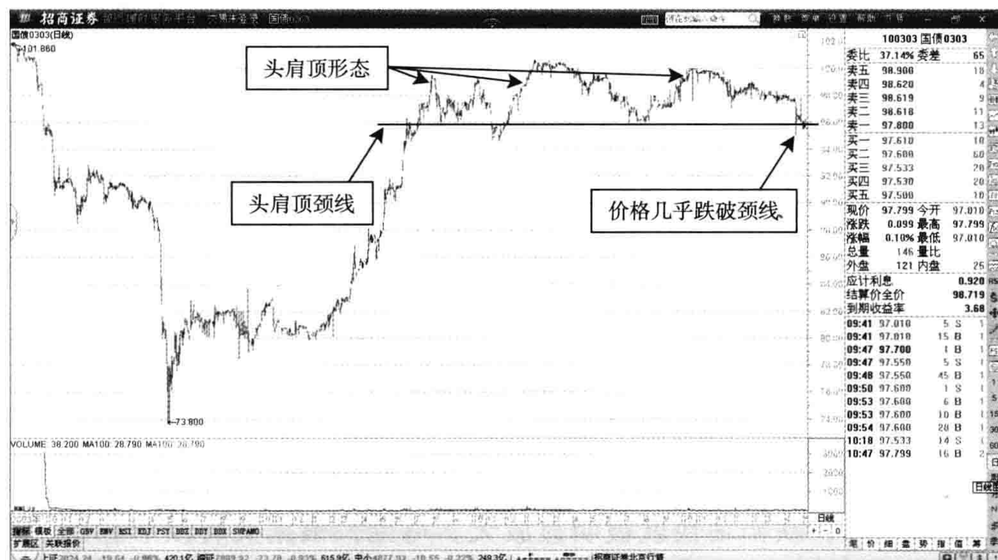


图 5–42　国债 0303——持续 11 个月的头肩顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5–42 显示，国债 0303 完成持续 11 个月的头肩顶形态，价格的走跌几乎是大势所趋。图中显示，国债价格在头肩顶颈线附近迅速下挫，几乎跌破了头肩顶形态，成为投资者理想的做空位置。

要点 2：规模较大的头肩顶形态，是价格反转的重要起始点。持续时间长达 11 个月，反转以后价格下跌的概率很高。在头肩顶反转形态以后，操作上做空无疑是正确选择。长达 11 个月的时间里，价格都没有脱离顶部，一旦趋势得到确认，单边趋势必然非常明显。

要点 3：蓄势之后的价格走势更值得投资者关注，特别是从时间上判断，长达 11 个月的反转形态中，资金完成做空前的建仓准备是能够实现的。

国债 0303——价格进入回落趋势如图 5–43 所示。

图 5–43 国债 0303——价格进入回落趋势

要点 1：图 5–43 显示，头肩顶形态被顺利跌破，价格在回落趋势中持续下挫，跌幅很快就被明显放大。可见，根据头肩顶形态做空，还是有利可图的。头肩顶反转形态比较复杂，但却是非常理想的做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形态。

要点 2：如果说价格跌破头肩顶之前还存在反弹走势，那么价格回落至头肩顶颈线以下，国债 0303 开始加速杀跌。价格跌破头肩顶形态以后，跌幅从颈线算起的下跌空间是头肩顶高度的三倍，这已经很容易说明问题了。

要点 3：判断头肩顶反转形态的时候，反转走势完成之前，很难区分形态特征。不过，随着交易的进行，反转形态终究会得到确认。这样一来，投资者借此机会判断开仓方向就容易多了。

四、圆弧底（顶）形

1. 圆弧底形态

在价格持续回落期间，价格跌幅较大，而价格继续下跌的动能几乎消失。这样一来，价格在下跌趋势减弱的时候出现了缓慢的回升迹象。圆弧底的反转形态就在这个时候出现了。圆弧底的持续时间较长，短时间看来，价格上涨空间不高。从反转走势形态上分析，如果圆弧底真的已经完成，那么接下来的突破将是投资者开仓做多的机会。圆弧底的反转趋势是在中长期延续的。而反转形态一旦得到确认，价格将会突破前期高位，投资者趁机买涨开仓也就能够获得利润了。

圆弧底形态看点：

（1）买涨信号。在圆弧底形态得到确认以后，价格如果顺利突破圆弧底的颈线，那么将是投资者买涨的信号。价格回升至圆弧底的颈线以上，本身就说明反转走势比较有效，投资者在这个时候开仓做多没有任何问题。

（2）最小涨幅。在圆弧底形态得到确认后，通常意义上的最小涨幅，是圆弧底最低点到圆弧底颈线的距离。当然，考虑到圆弧底反转形态中，价格是在加速回升中冲高的，因此，投资者获利空间一般会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远远超过圆弧底的高度。

（3）有效突破位置。价格有效突破圆弧底反转形态以后，短时间内还是会出现回调走势的。圆弧底的反转形态与其他反转形态一样，确认反转形态需要价格调整到位。当价格向上突破了圆弧底的颈线，并且短时间内回调颈线确认支撑，那么接下来的走势就明确了。

国债 0303——圆弧底反转形态出现如图 5–44 所示。

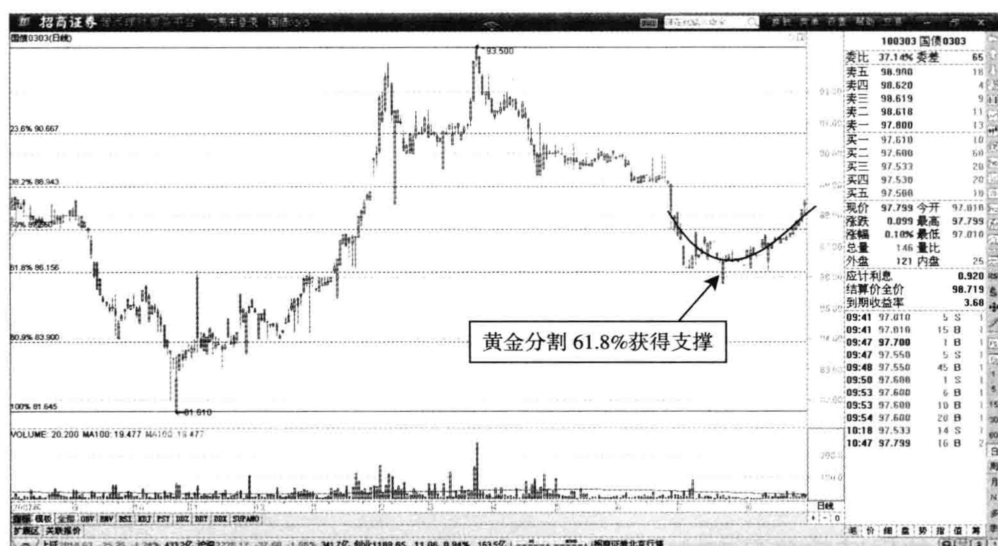


图 5–44 国债 0303——圆弧底反转形态出现

要点 1：图 5–44 显示，国债 0303 高位回落以后，价格跌至黄金分割线的 61.8%，很快就获得支撑强势反转。从价格反转形态看来，明显是圆弧底的形态。可以预测的是，圆弧底反转形态支撑价格回升效率很高，买涨将很容易获得利润。

要点 2：圆弧底反转形态一经确认，买涨应该尽快开始。图中显示，国债 0303 还未回升至短线价格平台，但形态上已经具备走强的条件。如果在这个位置开始增加多单，价格回升必然获利。

要点 3：价格回落的过程中，黄金分割线的 61.8%本身就是重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑线。价格既然从这个位置反转走强，表明黄金分割线已经发挥支撑效果。图中价格沿着圆弧形态回升还仅仅是个开始，后市价格会继续攀升。

国债 0303——突破高位平台，看涨如图 5-45 所示。

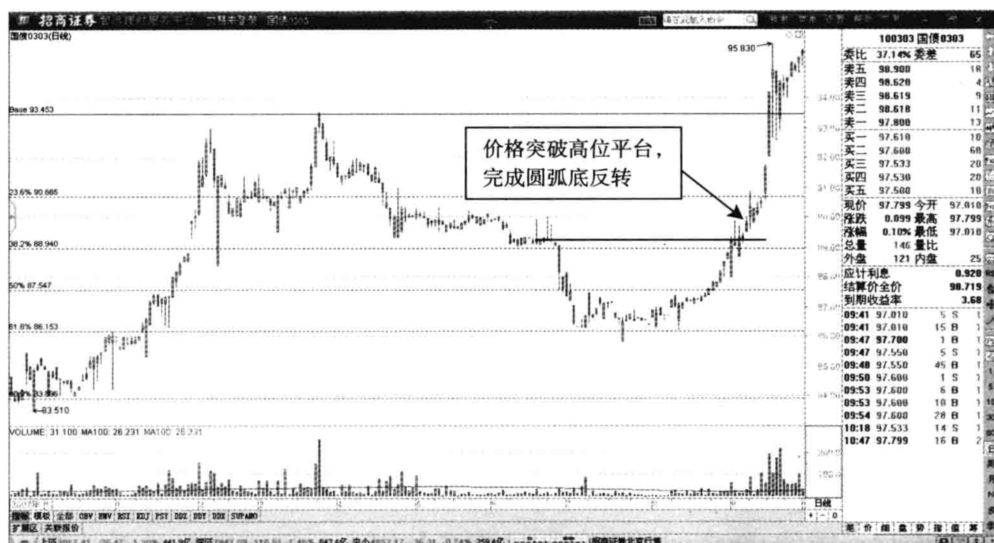


图 5-45 国债 0303——突破高位平台，看涨

要点 1：图 5-45 显示，国债 0303 突破前期价格平台后，圆弧底反转形态已经基本形成。价格在圆弧底反转形态支撑下快速回升，场外投资者可以确认反转形态有效，加仓买涨可获得利润。

要点 2：圆弧底反转形态特征简单，价格沿着圆弧形态持续飙升。简单的形态背后，价格飙升速度更快。与尖底（V 形反转）反转相似的是，圆弧底反转中价格上涨速度也很快。如果确认价格波动方向向上，投资者将不得不追涨建仓。

国债 0303——前期高位突破，价格加速回升如图 5-46 所示。

要点 1：图 5-46 显示，圆弧底反转形态延续的时候，价格很容易突破前期高位。图中大阳线突破高位以后，国债 0303 依然强势运行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

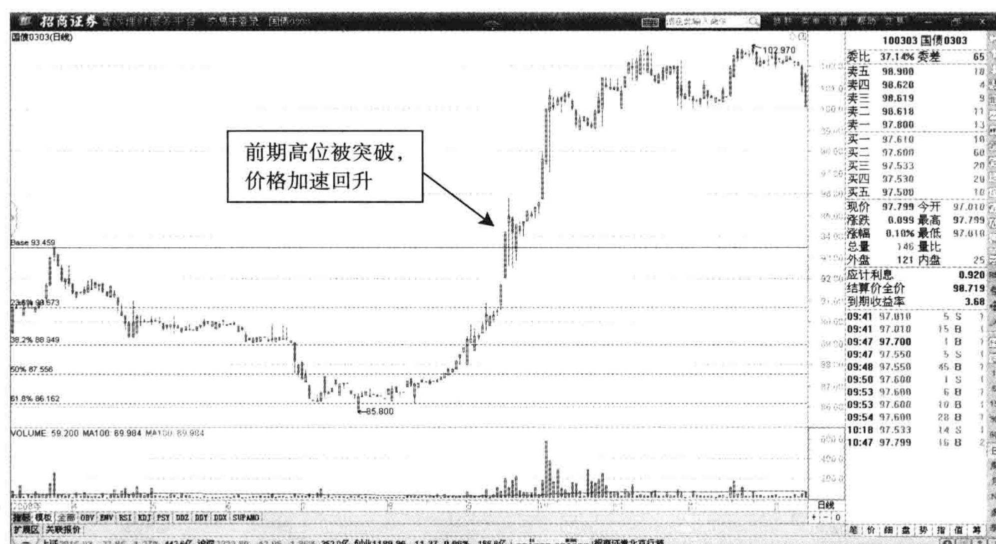


图 5-46　国债 0303——前期高位突破，价格加速回升

由此可以判断，趋势不仅没有结束，价格上涨潜力将进一步得到发挥。突破前期高位以后，国债 0303 的回升才刚刚开始。

要点 2：圆弧底反转走势中，价格是以加速方式完成回升走势的。图中显示，国债 0303 回升至前期价格高位以上，后市依然是看涨的情况。从价格低点到前期高位的价格空间，是圆弧底反转形态的高度，也是价格突破前期高位以后的上涨空间。持有买涨仓位的投资者，可以等待价格回升高度达到圆弧底的深度，再考虑止盈操作。

2. 圆弧顶形态

价格上涨乏力的时候，价格在单位时间内的涨幅不断缩小，直到价格真正见顶以后，圆弧顶的反转形态便会逐渐形成。圆弧顶的反转形态中，完成圆弧顶的时间很长，价格一旦跌破圆弧顶的颈线，随之而来的下跌趋势将会很大。投资者如能发现圆弧顶的反转形态，在该形态得到确认以后采取行动，必然获得高额回报。

圆弧顶形态看点：

（1）做空信号。圆弧顶形态中，价格跌破最具支撑意义的颈线以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，才是投资者真正的有效做空信号。颈线对价格走势的影响很大。真正具有很强支撑力度的颈线，不可能被轻易跌破。当价格跌破颈线后，是投资者不错的做空信号。

（2）最小跌幅。圆弧顶形态得到确认后，价格下跌的速度很快将达到圆弧顶的价格高度。也就是说，圆弧顶反转走势中，价格最小跌幅在颈线到圆弧顶最高价之间的距离。

（3）有效突破位置。当价格有效跌破了圆弧顶颈线以后，价格下跌空间将会迅速加大。实际上，价格可能不是一次性开始回落的，而是在回抽颈线失败后开始加速回落的。这样一来，投资者的做空回报将很快被放大。从获利角度看，投资者的盈利空间将因此出现。

国债 0303——圆弧顶形态如图 5-47 所示。

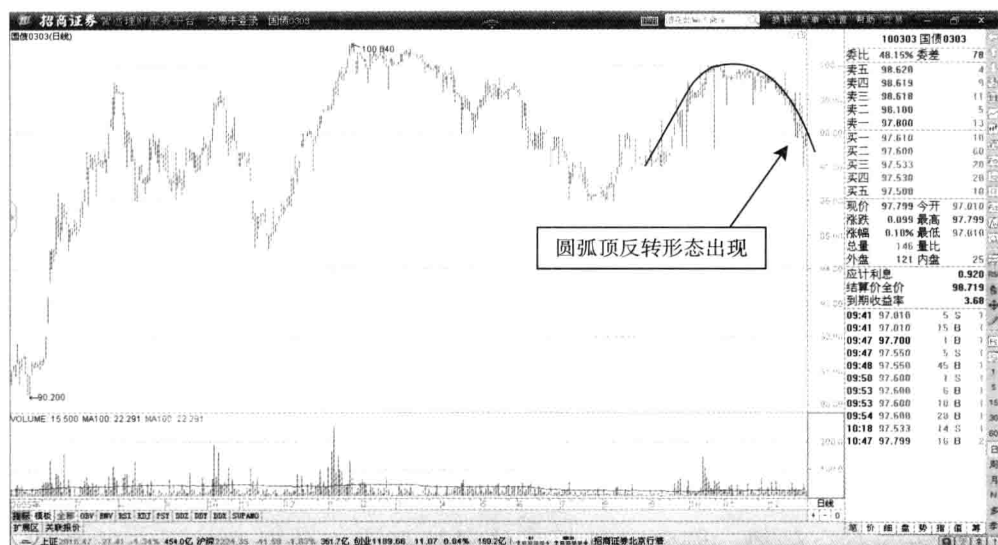


图 5-47 国债 0303——圆弧顶形态

要点 1：图 5-47 显示，国债 0303 在价格高位完成了圆弧顶反转形态，价格虽然还未加速杀跌，图中圆弧顶反转形态已经是投资者做空的重要信号。接下来的价格走势可能会出现反复的情况，跌破圆弧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶颈线以前，卖点会很多。

要点 2：明确的圆弧顶反转形态出现以后，等待形态完成才能确认做空信号。特别是价格刚刚见顶的时候，价格双向波动会更加频繁。如果投资者没能把握好价格波动的节奏，很容易在错误时间上做空。这样的话，不仅浪费交易时间，还可能因为价格横盘波动短线损失资金。

国债 0303——颈线之上的价格反弹如图 5-48 所示。

图 5-48　国债 0303——颈线之上的价格反弹

要点 1：图 5-48 显示，国债 0303 基本完成了圆弧底反转形态，而图中三角形的调整走势，只是短时间的价格调整，并没有改变圆弧顶反转的看空趋势。圆弧顶的最高价显然高于三角形调整形态的高位，表明逐步回落下来的三角形调整形态成为理想的做空机会。在圆弧顶颈线还未跌破之前，投资者有足够的时间完成做空加仓动作。

要点 2：从三角形的调整形态看来，价格的波动方向还是向下的。价格双向波动的过程中，三角形的价格调整空间逐渐收缩到圆弧顶的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颈线附近。判断最终的做空位置，是价格波动空间几乎消失的时候。国债 0303 回调至颈线附近，显然是做空的机会了。

要点 3：价格还未跌破圆弧顶反转形态的颈线以前，投资者短线操作机会并不多见。一旦价格回落下来，做空后获利空间很大。

国债 0303——跌破颈线，开始杀跌如图 5-49 所示。

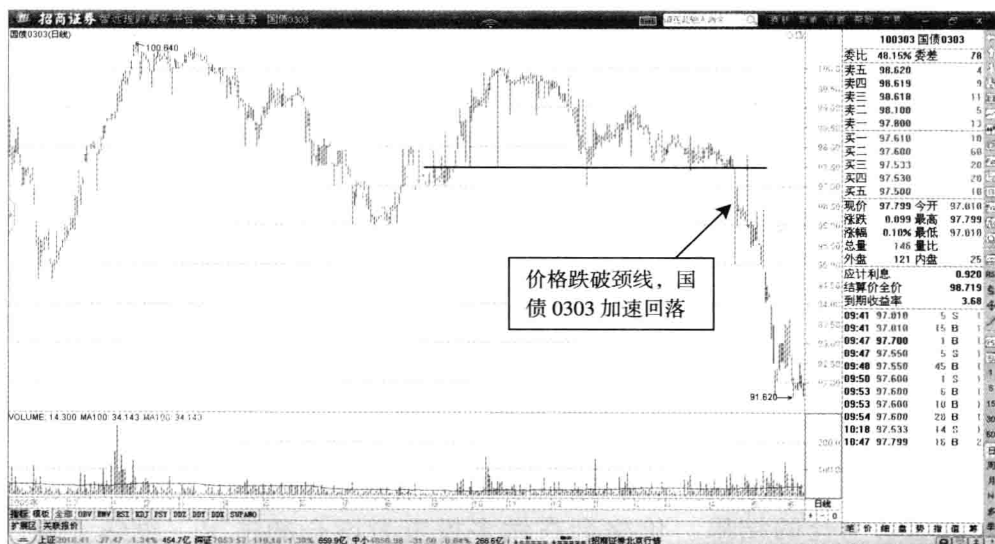


图 5-49 国债 0303——跌破颈线，开始杀跌

要点 1：图 5-49 显示，当圆弧顶反转形态完成，并且三角形的调整形态已经结束的时候，价格最终跌破了圆弧顶的颈线。从图中位置开始，国债 0303 就开始杀跌的走势了。操作上看，投资者做空已经能够获得不错回报。

要点 2：本例中圆弧顶反转形态并非简单的圆弧形态，价格在圆弧顶颈线以上还出现了三角形调整走势。考虑到价格下跌趋势依旧延续，投资者考虑做空无疑是最佳选择。圆弧顶反转形态配合价格波动空间收缩的三角形调整走势，国债 0303 终究进入到加速回落的趋势中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四节　国债期货的持仓量分析

一、持仓回升价格上行

如果看涨的投资者增多，并且动用大量资金来开仓买涨，那么期货价格的上涨就具备延续性。实战表明，期货价格的上涨，总是伴随着持仓量的回升。或者说，多空实力相比，多方资金持续介入总能拉升期货价格。这样一来，持仓量回升趋势便成为价格上涨的动力。

在期货价格回升阶段，持仓量如果处于放大趋势中，那么将对价格上涨起到推动作用。持仓量虽然是买涨和做空投资者共同持仓，但多方实力已经显示在价格回升趋势中，这种走势毋庸置疑。

在国债期货处于上升趋势的时候，持仓量的增加，主要是做多投资者主动增仓的结果。价格会在做多投资者增仓的情况下继续上涨，投资者只要跟上价格上涨的节奏，就可以获得不错的利润。如果期货价格的上升趋势很长，那么持仓回升的情况就容易得到延续。特别是在期货合约还远没有到达交割日期的时候，持仓量回升趋势更容易持久。

从投资者交易的目标来看，在期货价格上涨阶段，持仓量回升反映了不同投资者的交易动机。

1. 看涨投资者增仓

在期货价格上涨阶段，多方增仓是价格回升的重要原因。多方对后市期货价格表现信心十足，这样才会在价格回升期间增加买涨资金。事实上，价格处于回升阶段的时候，买涨的投资者显然会控制行情走高。适当增仓做多的行为，势必会增加价格上涨的动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 场外投资者追涨加仓

在期货价格回升阶段，场外还未持仓的投资者会追涨买入期货合约，并且推动价格回升。这个时候，任何资金的流入都能轻松推动价格回升。趋势出现的时候，投资者的买涨热情总是高涨。实际上，能够把握住买点的投资者，自然能够获得不错的回报。

3. 看跌投资者逆市对抗增仓

看跌的投资者中，有的投资者会因为价格上涨而止损出局，但场外还有一部分投资者会在价格回升期间做空。如果做空投资者多于平仓止损的投资者，那么总体上还是会增加空单持仓量。

TF 仿 1309——持续回升，多头趋势延续如图 5-50 所示。

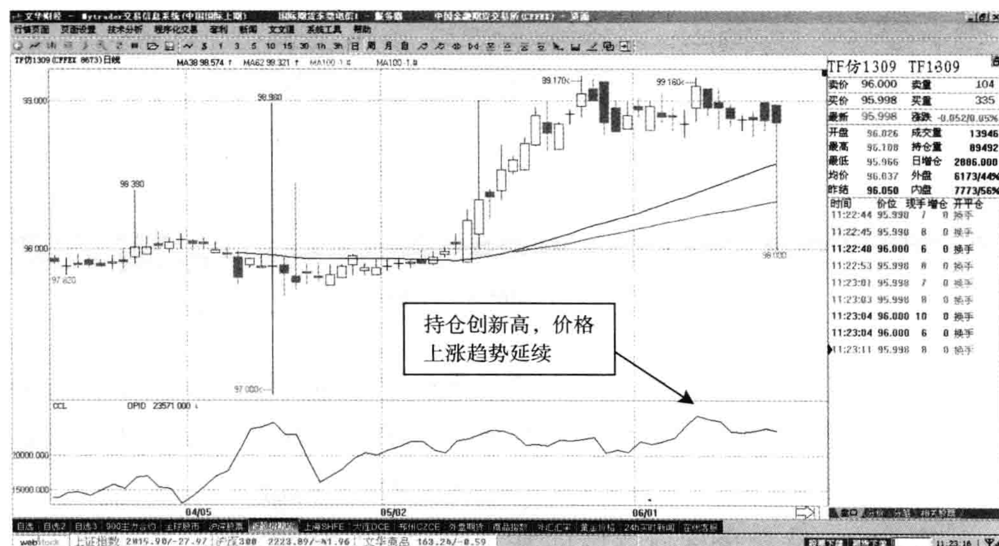
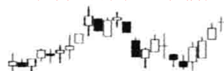


图 5-50 TF 仿 1309——持续回升，多头趋势延续

要点 1：图 5-50 显示，国债仿真交易的 1309 合约的日 K 线图表明，持仓回升的趋势中，期货价格连续创新高。这个阶段，投资者可以考虑买涨获利了。虽然价格短线出现了回调的情况，但是价格回升趋势还是延续着。这样一来，投资者把握好买点，是能够继续获得利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



润的。

要点 2：图中价格调整的走势中，国债期货价格下跌空间有限。多空双方交投活跃，持仓量稳步回升，显然支撑期货价格继续走强。在持仓回升大趋势下，期货价格调整走势将成为短线行为。

TF 仿 1309——价格再创新高如图 5-51 所示。

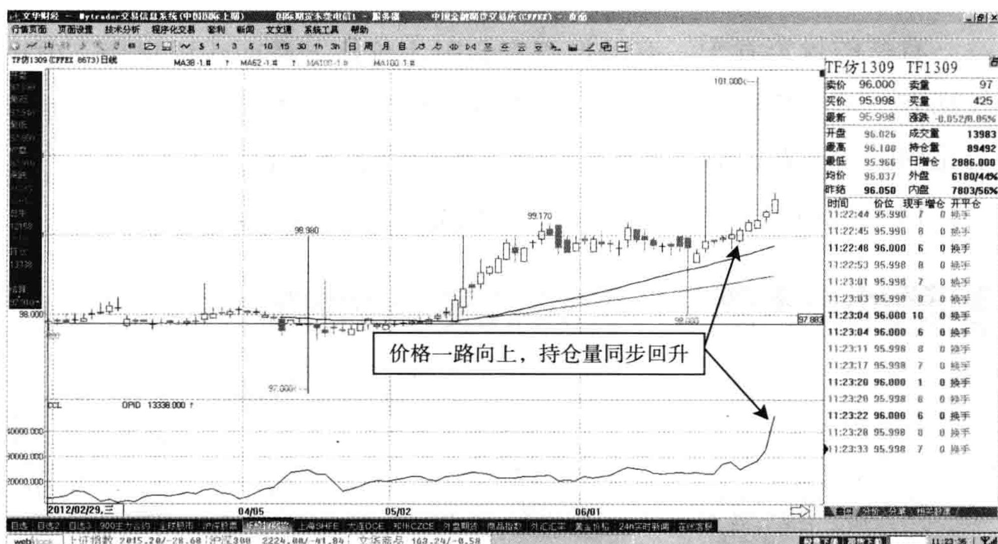


图 5-51 TF 仿 1309——价格再创新高

要点 1：图 5-51 显示，由于持仓量再创新高，国债仿真合约 1309 开始持续攀升。图中价格连续拉升出多根阳线，显示出回升势头明显加强。在这种情况下，还未买涨的投资者可以考虑做多获得利润。

要点 2：持仓量指标继续回升，表明对趋势判断一致的情况下，投资者基本确认价格的回升态势。这样的前提之下，价格继续回升有了新的动力。多空交投活跃，较高的持仓量指标，是维持价格回升的前提。

要点 3：行情加速之前，持仓量的大幅攀升，是多空双方为今后的操作开仓。在价格调整阶段，价格波动空间如果不大，持仓量回升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还会支撑价格一路走强。图中国债 1309 合约的运行情况就是这样，价格在持仓量连续放大的过程中再创新高。调整的当初，正是投资者买涨获利的机会。

二、持仓回升价格下行

当持仓量不断回升的时候，期货价格震荡走低，显然是看跌的信号。多空双方在价格下跌期间争夺激烈，持仓量快速回升，就很能说明问题。多空双方并没有达成一致，而是各自按照对趋势的判断增加持仓数量。国债期货价格下跌空间越大，这种持仓增加的趋势也会更加明确。最终，当主动增仓做空投资者不能继续拉低价格的时候，多方主动买涨的投资者控制主力盘面。期货价格在持仓量增加到一定程度的时候，价格出现了反弹企稳的走势。多空双方增仓的结束，是价格持续大跌以后出现反弹行情。

在持仓量回升而价格下行的情况下，多空双方争夺还是很激烈的。价格下跌趋势未变，投资者开仓目标有很大分歧。

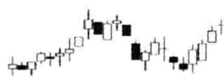
1. 看跌投资者主动做空

看跌的投资者对期货价格的下跌趋势胸有成竹，并不在意价格下跌空间，不断增仓做空的过程中，自然放大了持仓量指标。在期货价格下跌阶段，投资者主动做空的操作，是导致期货价格下跌的主要原因。可以预测的是，价格没有真正大跌之前，持仓量将维持升趋势。做空投资者资金实力强大，并不会很快改变持仓结构。但是如果价格已经大幅度杀跌，自然会有很大一部分投资者会减仓。到那个时候，期货价格上涨和持仓回升的情况将会出现。

2. 看涨投资者逆市加仓

在期货价格大幅度下跌的过程中，仍然会有很多投资者逆市加仓，这是维持持仓量回升的重要原因。即便在期货价格下跌阶段，价格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



双向波动也会存在。出于抄底操作和短线买卖考虑，相当一部分资金都会加入买涨的阵营当中。在下跌趋势中，买涨投资者会在短线操作中获利，而相当一部分投资者并不会因此获得收益。只有趋势真正反转或者价格出现强势反弹的时候，买涨才能获得利润。

3. 短线操作加仓

在价格处于回落趋势的时候，短线操作的投资者，并无明确的买卖方向。事实上，对趋势的判断不同，很多投资者也会在价格下跌阶段买涨期货合约。多空双方共同增仓的情况下，持仓量指标才会不断回升。在初次回升的情况下，价格下跌可能在某一位置很快见底反弹，这是投资者应该关注的地方。

TF 仿 1309——持仓回升价格杀跌如图 5-52 所示。

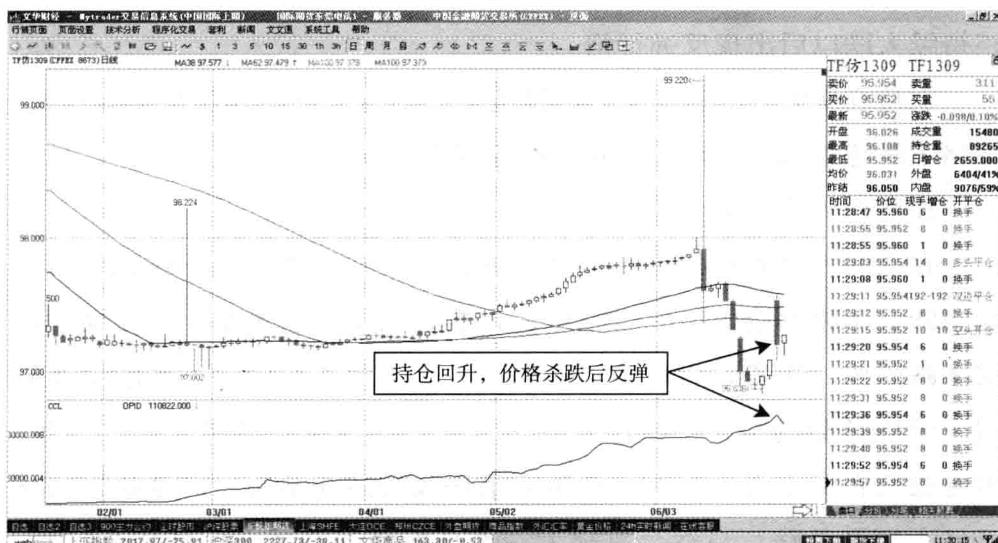


图 5-52 TF 仿 1309——持仓回升价格杀跌

要点 1：图 5-52 显示，随着持仓量的回升，价格出现了明显下挫。从图中看来，持仓量的回升趋势长时间延续，价格下跌显然还没有到底。这样一来，把握好这个点位的操作机会，投资者有望继续获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得利润。

要点 2：在反弹走势中，价格上涨空间有限，持仓量指标依然延续回升态势，投资者做空还是能够获利。价格回落的时候，持仓回升表明多空双方对趋势的判断并不影响行情延续。即便多方正在增加买涨资金，主动做空投资者依然掌控价格波动的主要行情。

TF 仿 1309——国债出现杀跌如图 5-53 所示。

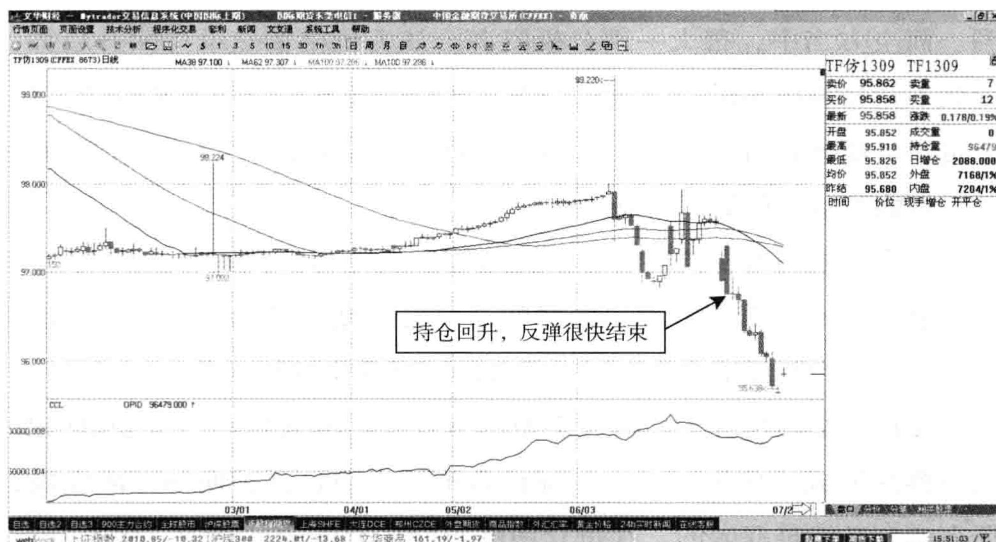


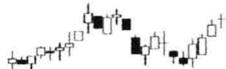
图 5-53　TF 仿 1309——国债出现杀跌

要点 1：图 5-53 显示，前期持仓回升而价格出现了反弹走势，接下来的时间里，国债 1309 合约出现了日 K 线中的杀跌走势。价格的杀跌是延续了前期调整态势，这显然是国债价格波动的主要运行趋势。

要点 2：在下跌趋势中，即便期货价格反弹，买卖双方的交易热情依然没有松动迹象。持仓再创新高的时候，资金推动了价格延续下跌行情。不考虑价格的情况下，投资者可以随时做空，以便获得投资利润。

要点 3：不管价格处于回升趋势还是下跌趋势，持仓量的回升总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是支撑价格运行趋势的主要推动力。从持仓回升的角度分析，投资者没有理由放弃单边趋势中的操作机会。

三、持仓回落价格上行

在国债期货持续回升阶段，如果持仓量并没有像预计的那样回升，表明多空中至少一方对趋势判断出现了分歧。期货价格并未像预想的那样走强，说明有可能是买方在支撑价格走强，并且开始逐渐平仓获利。而空方当中，很大一部分投资者会认为价格依然维持回升趋势，因此不会轻易放手做空。这样一来，多空中即便一方对趋势观望，那么也不可能导致持仓量回升。当持仓回落而国债期货大幅度回升的时候，可能预示着顶部不久会出现。

持仓量的回升，需要多空双方共同增仓才行。在期货交易中，多方开仓必然对应着空方卖出同样的仓位，否则不可能完成开仓动作。这样一来，判断价格回升而持仓回落的情况就相对复杂了。

在正常交易情况下，持仓多空双方存在的分歧越大，持仓量回升越不容易形成。如果多空双方都认为价格会向自己预期的方向发展，那么增仓必然是双向的。在持仓回落而价格上涨的过程中，多空双方对趋势的判断如下。

1. 买涨的投资者预计价格高位回落

买涨的投资者预计价格会高位回落，场外投资者不仅没有在价格回升阶段加仓，已经持有多单的投资者高位兑现利润，也是持仓回落的重要原因。从多方的角度看来，期货价格回升阶段，投资者对价格上涨趋势已经开始怀疑。总体上开始减仓的做法，是导致价格回落的重要原因。

2. 看空的投资者判断价格上涨还会延续

看空的投资者中，持仓的投资者并不对价格高位回落抱有很大希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望。从场外看空的投资者看来，价格的上涨出现拐点，还为时尚早。这个时候，在期货价格回升阶段做空并不容易获得利润。这样，持仓空单的做空者总体上减仓，而场外看空的投资者对价格回落又比较怀疑，导致空方呈现出减仓趋势，限制了持仓量指标的回升。

3. 多方获利止盈，空方亏损止损

在国债期货价格回升期间，多方获得利润后高位平仓，是持仓不能回升的重要原因。空方早已经持有空单，但价格却出现上涨，亏损的投资者会止损出局，持仓自然不能回升。多空双方当中只要一方在价格上涨期间减仓，总体上的仓位便会呈现出下降趋势。

TF 仿指数——持仓回落，卖点出现如图 5-54 所示。

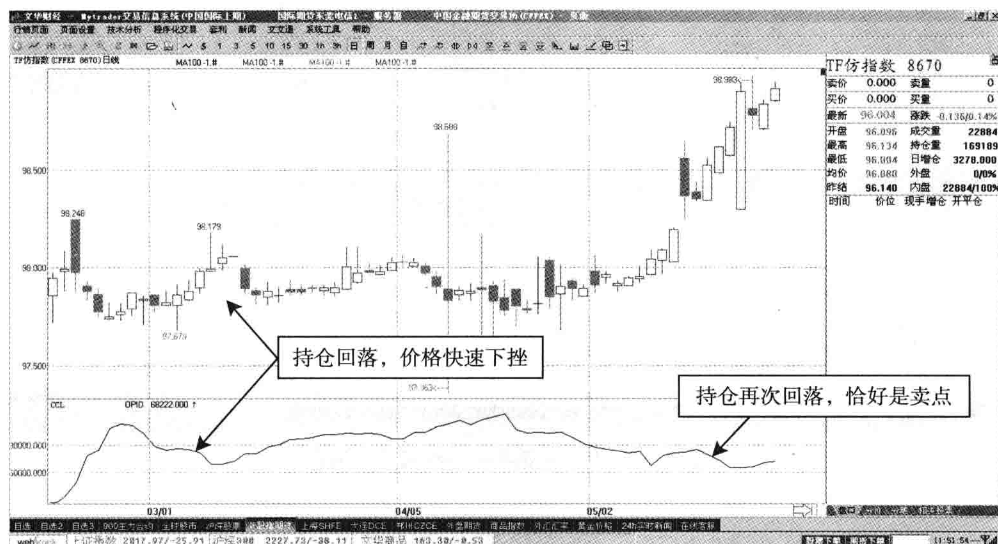


图 5-54 TF 仿指数——持仓回落，卖点出现

要点 1：图 5-54 显示，TF 仿指数的日 K 线图表明，价格已经处于回升趋势中。但是，持仓量指标明显萎缩，表明回升趋势可否延续存在问题。前期该合约出现杀跌的情况，便是持仓萎缩的情况下出现的。这样，投资者买涨还需谨慎才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 2：判断持仓萎缩的原因，可以从成交量指标上看。如果在量能放大的情况下出现持仓萎缩，表明多空双方在整体减仓应对，价格很可能反转。在量能萎缩的情况，持仓量也出现萎缩，说明多空中至少一方对行情发展不抱希望，价格反转很可能会出现。

要点 3：不管怎样，持仓量明显萎缩的情况下，价格继续回升的动力已经不复存在。操作上分析，投资者可以考虑短时间内减持应对价格的回调。

TF 仿指数——价格弱势横盘如图 5-55 所示。

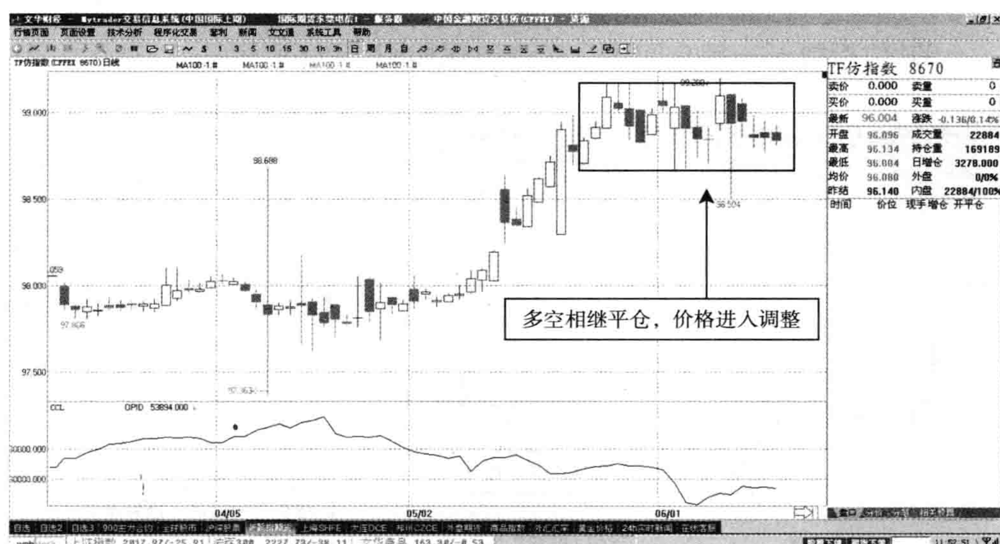


图 5-55　TF 仿指数——价格弱势横盘

要点 1：图 5-55 显示，国债仿真指数的日 K 线图显示，价格回升趋势明显出现了停滞的情况。图中显示，国债价格横向调整，长长的下影线表明，价格的调整空间一度很大。考验投资者的时刻到来，短线做空操作，无疑是投资者盈利的关键。

要点 2：在价格进入调整之前，持仓量上早已经出现萎缩迹象。期货价格虽然延续了回升趋势，但上涨空间并不高。这说明，持仓萎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩对价格回升的影响已经显现出来。价格的回落是逐渐开始的，即便在持仓量回升的情况下，也是这样的。如果投资者打算避免高位持仓风险，即便不是在高位平仓，减小持仓数量也有助于投资者避免损失。

TF 仿指数——持仓回升支撑价格上涨如图 5-56 所示。

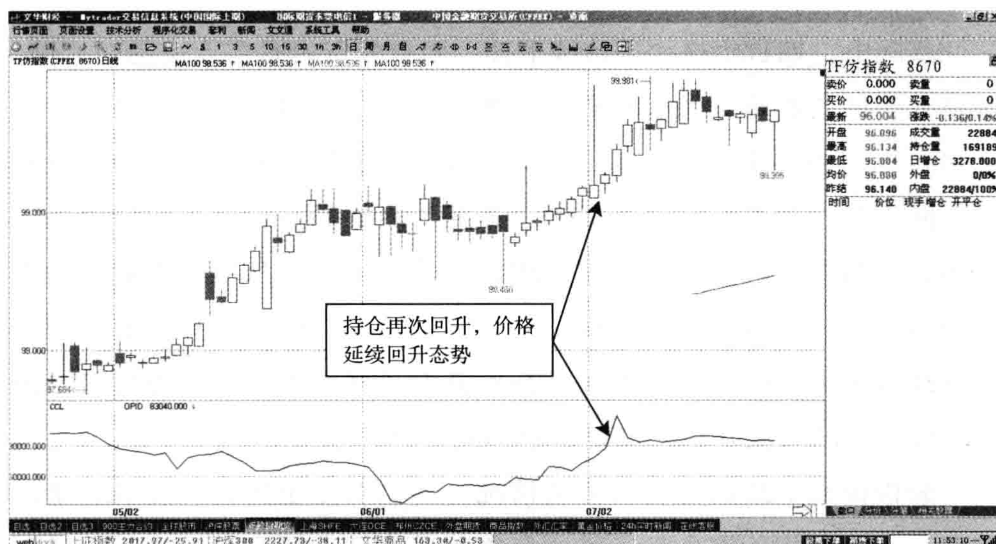
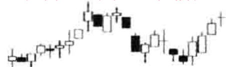


图 5-56 TF 仿指数——持仓回升支撑价格上涨

要点 1：图 5-56 显示，国债期货仿真指数经过了持仓萎缩后的调整以后，价格再次回升。图中持仓量加速回升，期货价格也同步拉升出多达 12 根上升阳线。持仓变化趋势经历了前期的萎缩以后再次放大，这是支撑价格回升的前提。

要点 2：国债价格上涨空间很高，持仓量虽然没有延续持续回升态势，中途的萎缩并未影响价格的回升趋势。整体而言，国债价格上涨获得了持仓量放大的支撑。价格回升到一定高位的时候，持仓萎缩很可能是多方获利了结头寸时出现的。随着场外投资者继续买涨，空方同步加仓的过程中，国债价格延续回升行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、持仓回落价格下行

在国债期货价格下跌期间，持仓量总体呈现下降趋势，这对于价格的下跌不利。理想的单边下跌趋势中，持仓量指标首先应该处于回升阶段。多空双方争夺激烈，多方忙于抄底开仓而空方增加做空资金，价格便会在交投活跃的情况下持续回落。

实际上，期货价格如果持续下挫，做空投资者是需要交易对手的。价格处于回落趋势，做空投资者不断在价格下跌过程中卖出开仓，那么多方也需要买涨开仓，真正的交易过程才能够顺利完成。期货价格的不断下跌，如果持仓量也出现了萎缩，表明做空投资者对价格的下跌感到恐慌，止盈平仓后自然出现持仓萎缩情况。从多方来看，如果投资者不急于在价格低点买涨，持仓量也不可能处于回升趋势。期货价格跌幅扩大的时候，多方在等待更低的价格买涨，或者等待价格出现反转信号的时候开仓，也是持仓不能回升的原因。

分析价格下跌而持仓回升的情况，多空双方至少有一方没有增加持仓量，而期货价格大幅下跌所聚集的风险，是持仓没能回升的重要原因。

1. 操作风险高，导致多空双方观望

在国债期货大幅度杀跌的过程中，价格波动空间扩大，操作困难的情况下很容易造成投资者减仓操作。即便在期货价格持续回落的单边趋势中，这种减仓操作的情况也会出现。不同于价格稳定运行的阶段，价格单边下跌的过程中，买卖双方把握操作机会的难度在增大，投资者会控制持仓数量，限制了持仓量回升。

2. 多方总体减仓，限制持仓回升

在期货价格持续回落期间，多方显然会处于亏损状态。在后期价格反弹无望的情况下，投资者自然会考虑减仓避险操作。多方总体上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不看涨后市的话，增加多单就是一句空话。价格虽然可能反弹，多方持仓却没有如预期的那样放大，也限制了持仓量指标的回升。

3. 空方获利了结，致使持仓下降

价格下跌期间，虽然空方处于有利地位，但是获利丰厚的情况下，投资者也会减少做空资金。空方在价格下跌的过程中止盈，而场外投资者做空资金又没有完全补充减少的资金，持仓量指标自然会出现回落。

TF 仿指数——价格出现反弹信号如图 5-57 所示。

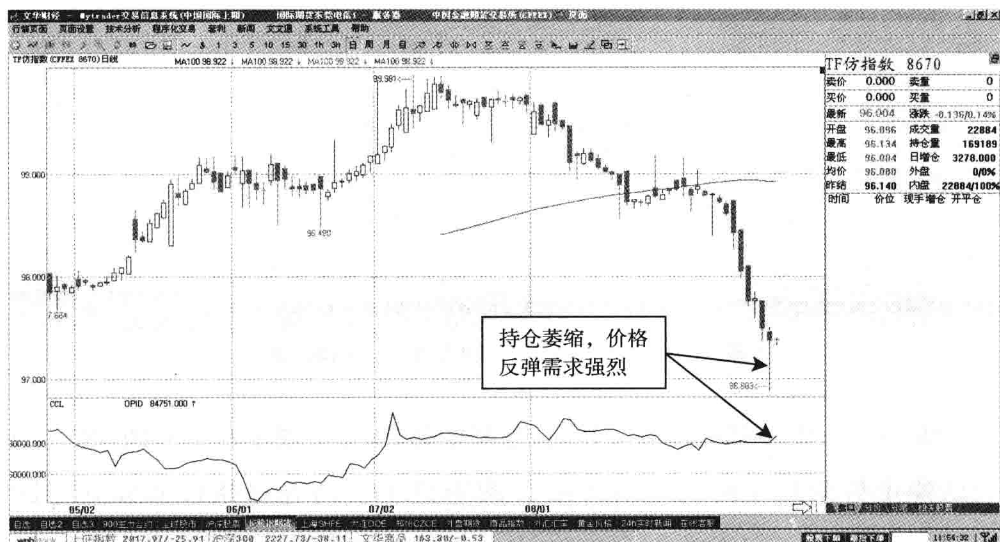
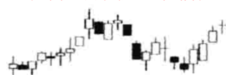


图 5-57 TF 仿指数——价格出现反弹信号

要点 1：图 5-57 显示，国债仿真指数的日 K 线走势表明，价格持续回落的时候，持仓量出现明显萎缩。不仅如此，日 K 线上表现为探底回升的小阴线，也是价格反弹的信号。这个时候，投资者做空风险显然大幅度提高。操作上看来，投资者可以考虑减仓应对价格回落。

要点 2：价格大跌之后出现持仓萎缩的情况，很容易让人联想到空方获利出局。如果真的是这样，价格的回落趋势将面临巨大考验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从日 K 线中价格的表现看来，投资者可以在价格反弹之前考虑平仓。毕竟国债价格已经出现明确探底回升信号，投资者据此来考虑减仓是正确的做法。

TF 仿指数——持仓回升，跌势延续如图 5-58 所示。

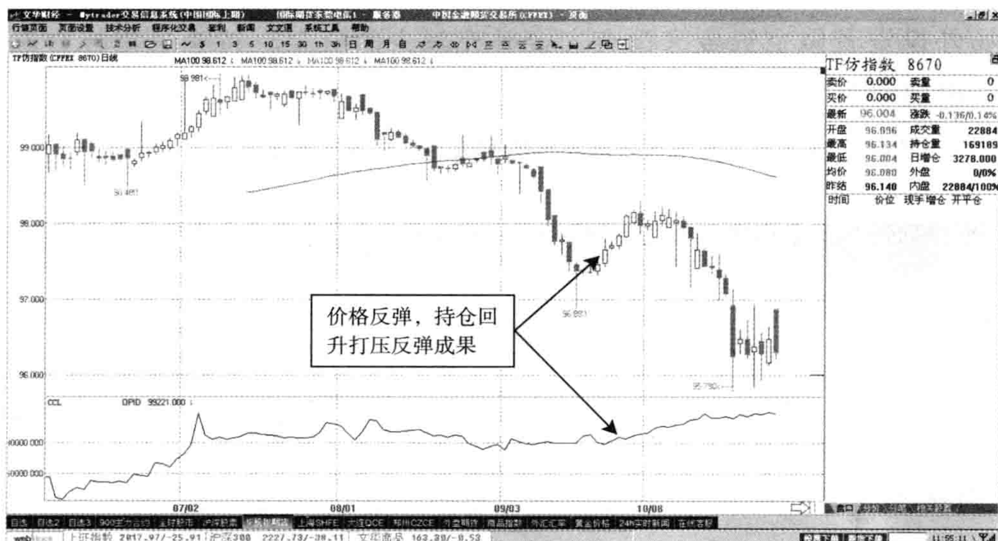


图 5-58 TF 仿指数——持仓回升，跌势延续

要点 1：图 5-58 显示，国债仿真指数的确出现了反弹的情况，但是反弹走势受到了持仓量的影响。图中显示，持仓量指标明显处于回升态势，但是空方主动加仓的做法，显然再次打压价格回落下来。操作上看，投资者可以根据价格涨跌节奏及时补充做空资金。

要点 2：总体而言，国债仿真指数的下跌趋势未出现明显变化。持仓量整齐来讲处于放大趋势。虽然放大程度不高，却支撑了价格不断下挫。做空资金的阶段性放大，是价格下跌的主要动力。图中国债价格反弹之时，持仓量出现二次回升，促使期货价格再次出现回落走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 国债期货的斐波那契分析

一、38.2%的分割线

在技术分析中，38.2%的黄金分割比率虽然较小，却依然是期货价格波动过程中常见的短线调整位置。在汇价波动的过程中，38.2%的分割线上价格涨跌幅度不大，也很容易出现短线调整。如果期货价格单边运行的趋势得到延续，38.2%对应的阻力也很难被一次性消化。实战当中，不管价格处于回升阶段，还是依然延续下跌趋势，38.2%的黄金分割线位置都存在较大阻力。投资者可以根据价格变化，采取相应的策略，以便应对价格波动。

黄金分割线的使用条件如下：

（1）起点和终点选择。选择好恰当的黄金分割线的起始点，一般是价格的高位和低点。当期货价格处于反弹时期，那么黄金分割线的起点应该是处于期货价格的底部。选择期货价格反弹时候最低价格，便是理想的黄金分割起点了。而如果价格正处于回落阶段，那么选择具有代表性的价格高位作为黄金分割的起点，将是非常不错的做法。

事实上，判断价格运行趋势，并且选择理想的价格反转点，投资者才有可能得到比较有效的黄金分割线。更好地运用黄金分割的前提，首先是起始点和终点选择恰当，这是应用的重点。

（2）价格遇阻后的表现。38.2%的黄金分割线上，期货价格虽然不一定扭转波动方向，却极有可能出现较大的折返走势。一般看来，趋势加速运行之前，突破黄金分割的 38.2%是必然的。而该分割线的阻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



力又很大，自然成为投资者操作的重点位置。即便从短线买卖来看，把握好 38.2%分割线的操作机会，投资者就能够获得更好的交易机会，并且获得不错的利润。

国债 0303——38.2%的反弹买点如图 5-59 所示。



图 5-59　国债 0303——38.2%的反弹买点

要点 1：图 5-59 显示，国债 0303 冲高回落的过程中，重要的 38.2%的黄金分割线上，价格短线反弹。国债两次从 38.2%的分割线上反弹，而价格反弹力度很大，明显为投资者创造了不错的盈利机会。价格两次探底、两次反弹，表明该分割线的支撑效果显著。

要点 2：一般情况下，黄金分割线的 38.2%能成为价格反转后首次遇到强阻力的位置。价格达到黄金分割的 38.2%以后，短线折返的概率很大。即便价格运行方向未发生变化，国债价格达到 38.2%的分割线以后折返的可能性也很高。从 38.2%的分割线到 23.6%附近，价格存在一定的波动空间，也为投资者短线操作创造了条件。

要点 3：实际操作上看来，投资者依据黄金分割线价格折返走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线操盘，必然需要关注其中的操作风险。价格可能存在双向波动，但价格波动强度可能不会太高，这也限制了投资者的盈利空间。甚至，价格波动过程中，能够达到的波动潜力并不能保证投资者获得足够的利润，这是应该关注的地方。

（3）突破黄金分割线的情况。价格突破黄金分割线的 38.2%，必须具备强势突破才行。一根实体有限的 K 线，很难说有效突破这一阻力位。除非建立在趋势基础上的价格波动非常显著，那么一次性出现的突破黄金分割 38.2%的情况可能就会非常有效。

如果汇价正处于反弹阶段，那么大阳线回升突破 38.2%的阻力位是必不可少的。大阳线是一次性完成的回升走势，能够在很短的时间里突破阻力，这种突破效果值得肯定。当然，如果汇价正处于冲高回落阶段，那么跌破 38.2%支撑线的，无疑应该是一根实体较长的大阴线了。大阴线的回落空间较大，黄金分割线的 38.2%很难形成有效支撑。即便汇价在 38.2%的黄金分割线上短线反弹，也不容易阻碍汇价的回落。

国债 0303——价格获得 38.2%支撑如图 5-60 所示。

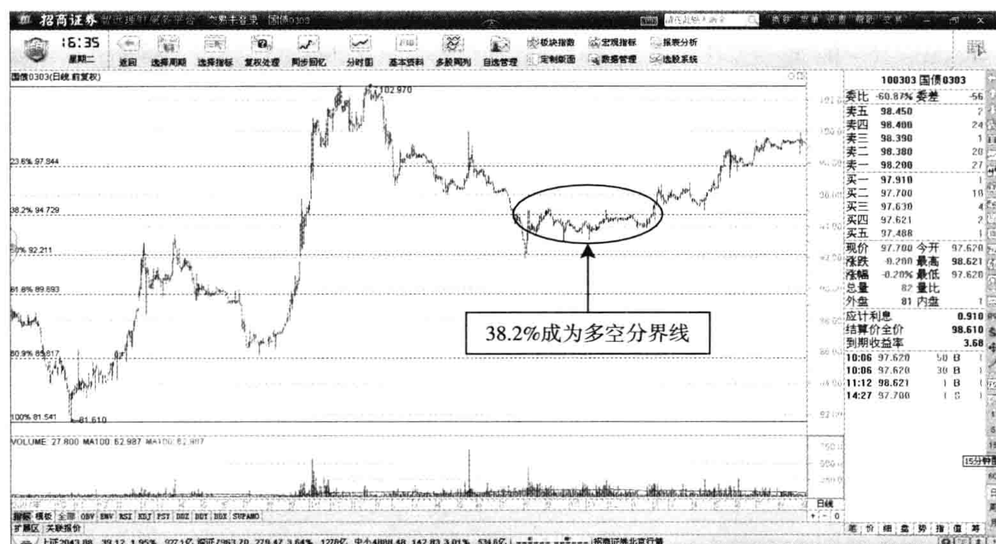


图 5-60 国债 0303——价格获得 38.2%支撑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 5-60 显示，国债冲高回落以后，真正获得支撑的位置虽然在 50%的黄金分割线上，价格却在 38.2%的位置明显遇到阻力。国债价格高位回落，直到跌至黄金分割 50%的位置，价格才真正反弹上涨。而反弹过程中 38.2%成为重要的阻力来源。可见，对黄金分割 38.2%的重视程度不应减轻。

要点 2：在实际操作过程中，不同分割线的作用效果不同，投资者根据分割线来判断操作方向，也应作出调整。虽然价格在图中跌破了 38.2%的黄金分割线，但价格马上从 50%的分割线上获得支撑反弹。真正的操作机会，就在价格突破 38.2%的过程中形成。

要点 3：在价格已经跌破了 38.2%的分割线以后，投资者短线从该分割线上做空可获利。或者说，当国债价格重新回升至 38.2%的分割线之时，也同样是买涨盈利的机会。

国债 0303——38.2%的支撑力度很大如图 5-61 所示。

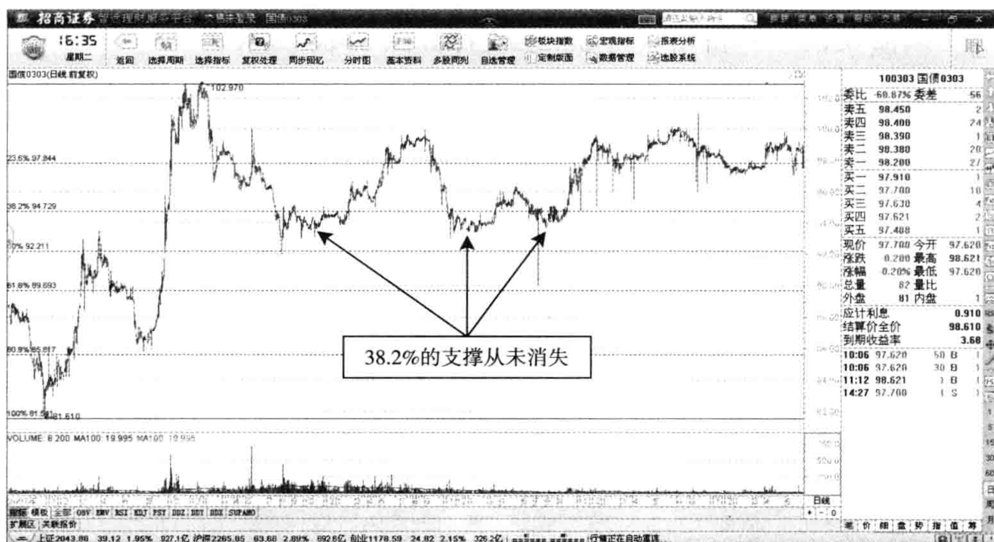


图 5-61　国债 0303——38.2%的支撑力度很大

要点 1：图 5-61 显示，国债 0303 虽然最终获得支撑的位置在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50%的黄金分割线上，但价格反弹过程中真正的阻力来自38.2%。从长时间的横盘走势来看，价格连续三次跌至38.2%附近，并且在这个位置形成底部。作为价格涨幅过大的调整走势，38.2%的黄金分割线上价格获得支撑明显。连续三次出现在该分割线上的反弹走势，就验证了这种说法。

要点2：国债0303运行在回升趋势中，价格从38.2%的分割线上反弹上涨更容易实现。图中价格屡次走强的情况，就说明了这个问题。价格处于多头趋势的时候，国债价格更容易在50%以上的分割线上强势运行，而38.2%的分割线就是50%分割线上最重要的分割线。价格反复试探该分割线的支撑效果再正常不过了。

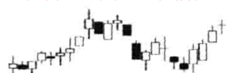
二、50%的分割线

50%的黄金分割线上，价格已经达到前期振幅的50%。这个时候，债券期货价格很容易出现折返走势。特别是前期价格波动空间很大，而债券期货价格波动空间又达到了前期波动空间的50%，将是投资者不错的操作机会。50%的黄金分割线上，价格异动为投资者创造的买卖机会还是不错的。不管期货价格能否有效突破这一分割线，都将是投资者采取行动的机会。

当债券期货价格处于回升趋势时，前期价格从高位下跌的跌幅的一半，是黄金分割线的50%的位置。价格反弹至50%的分割线以后，很可能出现遇阻回落的走势。一次性突破50%的分割线后，价格可能二次回调50%的分割线寻求支撑。不管怎样，价格达到50%的分割线以后不大可能一次性顺利通过。

当价格处于回落趋势时，价格跌至前期涨幅度的一半时候，很容易出现反弹的情况。这个价格反弹的走势，是黄金分割线的50%在发挥支撑作用。如果价格反弹空间很大，并且延续回升趋势，那么投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者买涨可以获得不错的回报。当反弹持续时间短暂的时候，价格可能仅仅达到 38.2%的分割线，反弹就会戛然而止。

50%的黄金分割线是价格突破的重要关口，能否顺利突破该分割线，表明价格运行趋势大小。突破 50%分割线的前后，价格波动总是更加频繁，为投资者短线买卖创造很多机会。

国债 0303——50%的分割线获得支撑如图 5-62 所示。

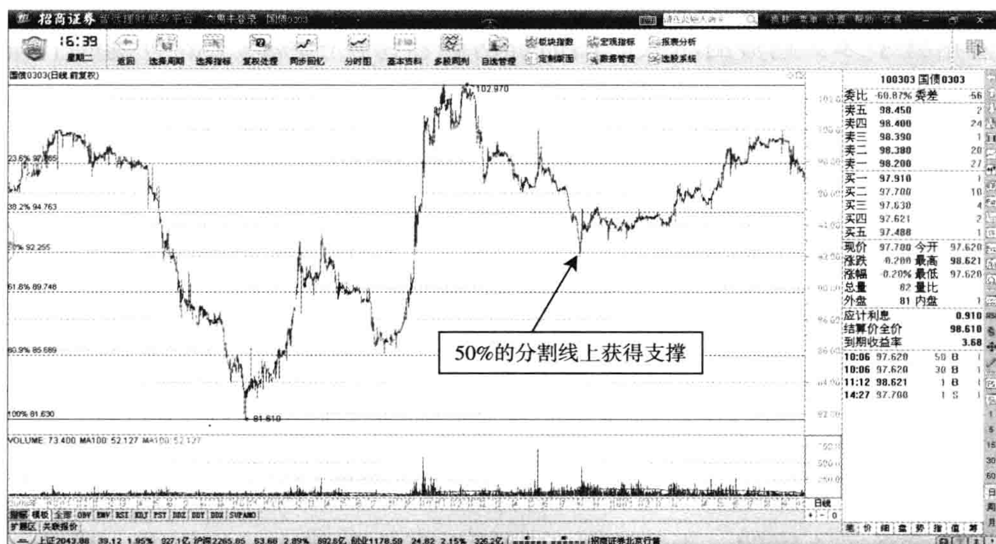


图 5-62 国债 0303——50%的分割线获得支撑

要点 1：图 5-62 显示，国债 0303 完成回升走势后，价格见顶高位 102.97，并且开始震荡下挫。前期价格回升空间在 50%的黄金分割线上，国债获得支撑开始反弹。价格有效反弹空间很大，投资者由此获得理想的获利空间。

要点 2：50%的黄金分割线，是多数情况下折返走势出现的有利时机。这个时候，价格波动空间很大。如果精确开仓在 50%的黄金分割线上，设置好合理的止损位，一旦价格开始折返，投资者获利潜力很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债 0303——50%的分割线遇阻回落如图 5-63 所示。



图 5-63 国债 0303——50%的分割线遇阻回落

要点 1：图 5-63 显示，国债 0303 回升过程中，价格反弹到 50%的分割线后出现回落情况。50%的分割线上阻力很强，虽然国债价格屡次达到该位置，都出现了回落。当收盘价格达到 50%的分割线以后，投资者从这个分割线上开仓做空，自然获得利润。

要点 2：50%的分割线上，价格折返的概率很高。可以这么说，投资者提前预设价格折返至该分割线的位置后开仓做空，都是能够获利的。在 50%的分割线上，投资者可以设置较小的止损空间，并且在价格真的冲高回落以后获得利润。

三、61.8%的分割线

61.8%的黄金分割线上，价格波动空间已经很高。当价格处于回落趋势的时候，前期价格涨幅的 61.8%处，价格短线获得支撑反弹的概率很大，是投资者买涨获利的机会。如果价格正处于回升趋势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前期价格下跌空间的 61.8%的分割线，同样为投资者创造了做空开仓的机会。

61.8%的分割线，阻力要强于 38.2%和 50%的分割线。价格达到该分割线以后，要么强势突破，并且延续这种单边趋势，要么遇阻回调，进入漫长调整走势。

国债期货价格一般不会轻易突破 61.8%的分割线，特别是依据重要的价格高位和低点得到的分割线，对价格的阻碍效果会更强。如果投资者想要获得利润，把握 61.8%的分割线的买卖机会无疑是非常重要的。

当价格达到 61.8%的黄金分割线的时候，其中存在的买卖机会来自两个方面。

（1）价格从 61.8%反转的操作机会。如果债券期货的波动趋势并不强，那么价格达到黄金分割线的 61.8%的位置，就会结束单边趋势。事实上，61.8%的黄金分割线，已经成为价格最终实现反转的重要起始点。操作上看来，投资者可以在价格达到这个分割线的时候反向开仓，必然获得不错回报。

国债 0303——61.8%获得支撑如图 5-64 所示。

要点 1：图 5-64 显示，国债 0303 的价格走势表明，价格进入回落趋势以后，连续下跌的走势几乎看不到任何有效反弹信号。但是，价格回落至黄金分割的 61.8%以后明显获得支撑。投资者可以在该分割线上买涨，很容易获得利润。价格虽然跌破了 61.8%的分割线，但投资者只要设置合理的止损空间，完全能够应付这次价格的回落。

要点 2：价格运行在单边趋势的时候，真正的反转位置虽然与黄金分割线有关，但价格并不一定在黄金分割线上获得支撑。本例中黄金分割线的 61.8%同样起到了应有的支撑效果，但价格还是跌破了该分割线。假突破的情况出现在价格跌破黄金分割线的时候，但依然是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

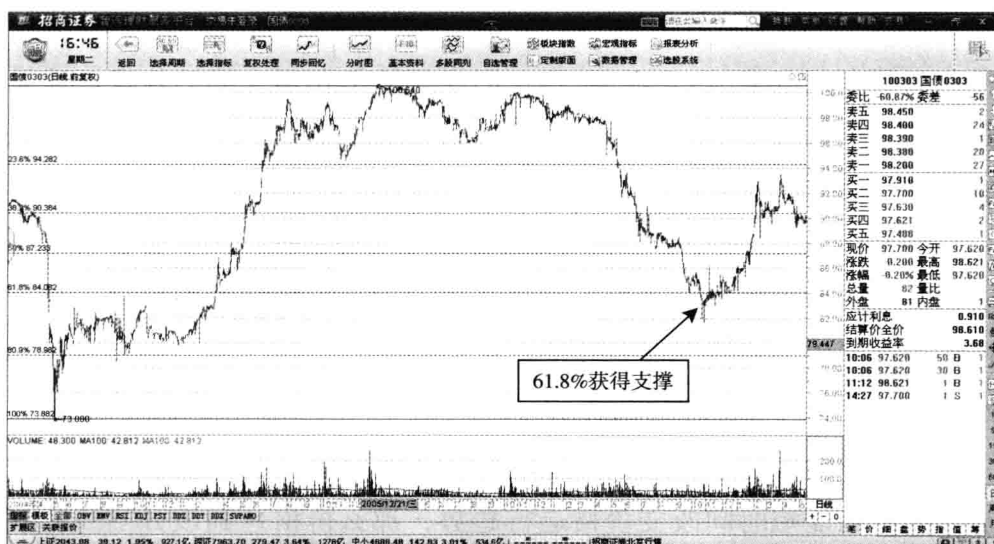


图 5-64 国债 0303——61.8%获得支撑

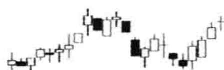
投资者买涨开仓的机会。

国债 0303——价格企稳回升如图 5-65 所示。



图 5-65 国债 0303——价格企稳回升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 5-65 显示，国债 0303 从 61.8%获得支撑以后强势反弹。而黄金分割线的 50%的位置，同样是价格获得支撑的位置。连续获得两个分割线上支撑以后，国债的回升势头更加明确。投资者如果能够很好地掌控价格波动的节奏，就容易买涨获得利润了。

要点 2：实战当中，价格波动至 61.8%的分割线以后，投资者应该密切关注价格折返的可能性。该分割线上价格折返的概率极高。如果价格单边运行的幅度不会超过前期价格的波动空间，那么该分割线必然成为投资者开仓的理想位置。

（2）价格从 61.8%折返的操作机会。如果 61.8%的分割线阻力较强，但是只能短时间改变价格运行趋势，那么价格达到该分割线的时候为投资者创造了操作机会。价格从 61.8%折返以后，至少能够达到 50%的分割线，这也是投资者短线操作的利润空间。

国债 0303——61.8%的分割线上价格反弹如图 5-66 所示。

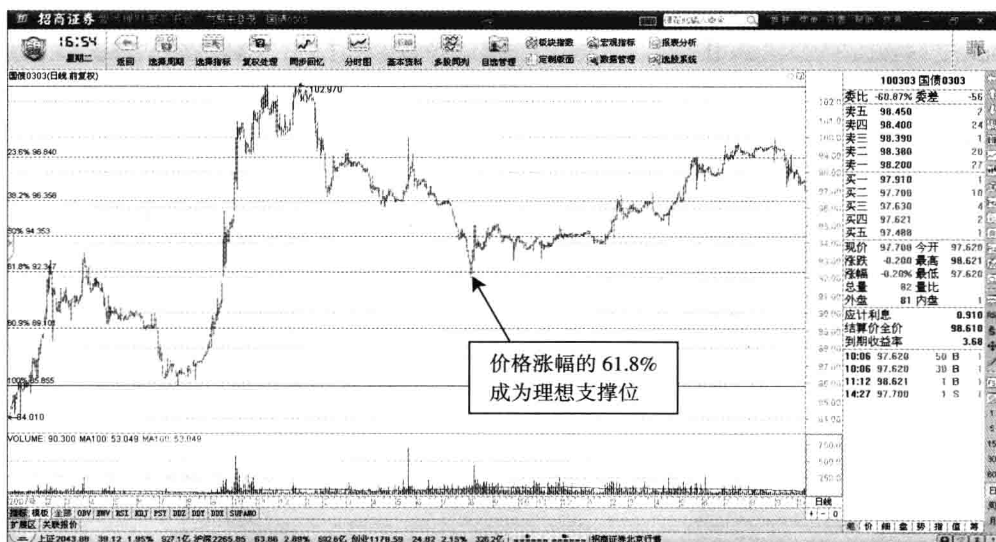


图 5-66 国债 0303——61.8%的分割线上价格反弹

要点 1：图 5-66 显示，国债 0303 的日 K 线价格走势看来，前期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格回升空间的61.8%的分割线，成为价格折返的重要起始点。图中看来，价格回落的空间虽然很高，但价格最低点几乎完美地达到了61.8%的分割线，国债价格出现了真正的反转行情。

要点2：既然黄金分割线的61.8%的阻力很强，价格达到该分割线的折返概率很高，那么黄金分割线自然成为投资者非常理想的开价位。有效的获利机会总是出现在61.8%的分割线上，这一点毋庸置疑。

第六节 国债期货的技术指标分析

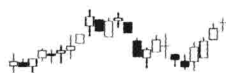
一、MACD指标

1. MACD的交叉形态

（1）MACD的金叉。MACD指标当中的DIF与DEA的金叉建仓信号，可以说是投资者买涨的绝佳时机。只要汇价运行趋势比较明确，一旦DIF向上穿越了DEA线之后，投资者的买入时机就基本上确定了。从MACD金叉信号发出的位置上来看，投资者可以在MACD企稳于零轴线之上后，买入出现看涨金叉的国债期货合约。而零轴线以下的金叉形态，很多时候并不具备看涨的意义。如果投资者想要进行中长期的建仓操作的话，还是应该等待MACD指标企稳于零轴线后再做打算，这样的话获利的概率会更大一些。

MACD的零轴线作为多空双方必争的地方，DIF指标是不会轻易突破该区域的。而一旦汇价的运行趋势出现明确的转变，DIF顺利突破了零轴线，并且形成了金叉形态，将是投资者战略性买涨的好机会。MACD指标在零轴线以下形成的金叉信号，通常是在方向不明朗的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



形下出现的。这个时候，投资者担心股价出现二次探底的话，可以先动用少量资金试探性买涨。而等待方向明朗化之后，再进行补仓买涨操作，这样依然可以获得不错的利润。

国债 0303——MACD 金叉看涨信号如图 5-67 所示。



图 5-67　国债 0303——MACD 金叉看涨信号

要点 1：图 5-67 显示，国债 0303 的日 K 线显示，价格已经在探底回升以后震荡反弹。图中 K 线位置对应的 DIF=-1.183，DEA=-1.189。DIF 明显回升至 DEA 以上，说明看涨的金叉信号出现了。考虑 MACD 指标（30，100，10）的使用效果还是比较好的，价格出现金叉看涨信号，明显是可靠的做多机会。从 MACD 的金叉信号开始，国债 0303 很快企稳并且加速飙升。根据 MACD 看涨的金叉信号买涨的投资者，能够获得不错的回报。

要点 2：MACD（30，100，10）是根据短期的 30 日和长期的 100 日均线来计算。因此，在实战应用的过程中，该指标的效果应该是比较好的。30 日均线穿越 100 日均线的情况并不容易出现假突破的走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，而 MACD 反映出来的看涨金叉信号自然是比较可信。

（2）MACD 的死叉。DIF 与 DEA 指标在出现死叉见顶信号的时候，都是投资者做空的好时机。如果能够抓住这个时机的话，获得投资收益当然轻而易举了。MACD 出现死叉的时候，前期必然会出现持续的上涨。汇价短线超买或者早已经上涨乏力后，会自然回落下来。投资者在 MACD 指标出现顶部特征，DIF 死亡交叉 DEA 曲线，就是最好的出货时机。

从 MACD 指标出现了死叉的位置上来看，一般在远离零轴线的上方出现死叉形态，是比较好的做空信号。而指标在零轴线附近的死叉信号，或者说在零轴线之下的死叉信号出现，可能不是投资者理想的做空价位。汇价真正的顶部出现的时候，MACD 指标会在零轴线持续调整的。调整形态被跌破的时候，可以看作不错的做空时机。

汇价震荡走低的过程中，MACD 指标中的 DIF 曲线如果成功跌破零轴线，那么做空机会必然非常准确。事实上，DIF 跌破零轴线的那一刻，汇价的跌势就已经得到了确认。投资者可以在死叉信号确认汇价的下跌趋势过程中做空。

国债 0303——MACD 接近见顶如图 5-68 所示。

要点 1：图 5-68 显示，国债 0303 持续飙升以后，MACD 指标虽然还未转为下跌，但指标距离死叉见顶信号的形成已经不远。图中 DIF = 5.172，DEA = 5.127，DIF 几乎就要向下穿越 DEA 曲线，说明投资者可以准备做空了。

要点 2：根据图形上 MACD 指标的走向，投资者可以断定该指标将要形成死叉看跌信号。而 DIF 的数值为 5.172，DEA 曲线的数值为 5.127，两者相差 0.045 的情况下，死叉很容易成为现实。操作上看来，投资者可以等待 DIF 跌破 DEA 曲线来确认反转，到时候做空就能获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-68 国债 0303——MACD 接近见顶

国债 0303——MACD 死叉出现如图 5-69 所示。

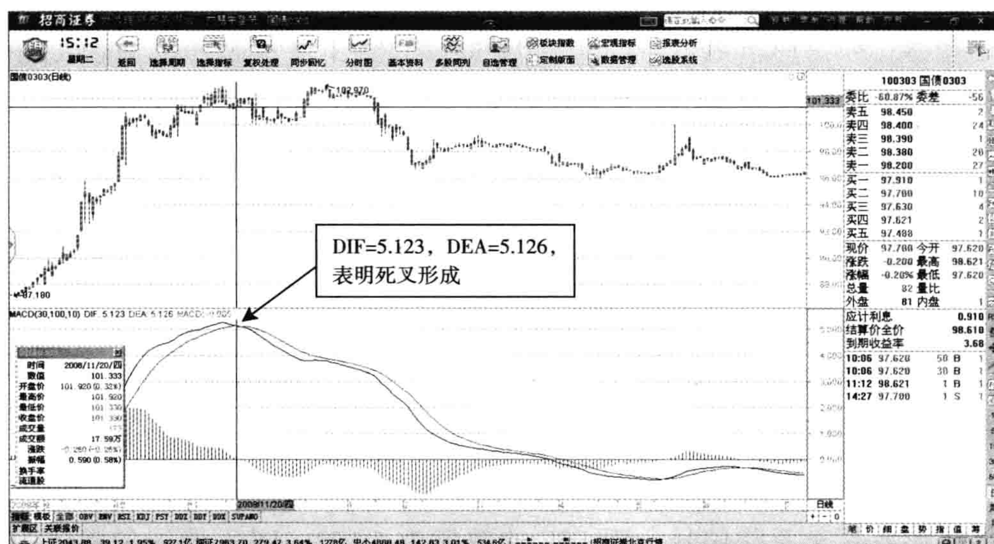


图 5-69 国债 0303——MACD 死叉出现

要点 1：图 5-69 显示，国债 0303 的日 K 线中，随着 DIF 曲线跌破 DEA 曲线，MACD 指标的死叉看跌信号形成了。图中显示，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以发现 DIF = 5.123，DEA = 5.126，两者明显已经出现死亡交叉。这样一来，短线做空在这个位置，投资者自然能够减少损失。

要点 2：MACD 指标的死叉看跌信号很容易形成，特别是在国债价格回升乏力的情况下，DIF 曲线必然缓慢向 DEA 曲线移动，这便是投资者做空的机会。当 DIF 真正跌破 DEA 曲线的时候，国债价格下跌走势就会成为主要运行趋势。把握好卖点的投资者可以长时间获得做空利润。

2. MACD 的反转形态

（1）MACD 的高位反转。在汇价高位见顶的过程中，MACD 指标一系列反转信号的出现，是投资者判断操作机会的重要看点。事实上，MACD 指标的高位回落，并非没有根据。如果汇价持续回升的趋势得到延续，那么 MACD 指标即便出现了背离信号，也不可能完成明确的反转形态。

从技术指标与汇价联动的情况看来，MACD 指标的高位反转形态，其实正是汇价高位回落走势出现的时候形成的。MACD 指标可以先于汇价反转回落，特别是在 DIF 曲线跌破零轴线的时候，MACD 指标的回落将不仅是指标本身的回落走势，而且是汇价高位回落的信号。

操作上看来，MACD 在高位反转形态越显著，并且持续时间越长，成为汇价下跌信号的可能性越大。大规模的复杂 MACD 反转形态，其实是汇价高位下跌的预演。汇价能够在多大程度上跟随 MACD 指标回落，就需要查看汇价今后的走势了。

国债 0303——双死叉后的双顶形态如图 5-70 所示。

要点 1：图 5-70 显示，国债 0303 的日 K 线图中，MACD 指标出现双死叉以后，双顶反转形态明显形成。从这个位置开始，价格的下跌将会很快展开。投资者无疑应该考虑做空获利。

要点 2：相隔时间不长出现了 MACD 指标的死叉形态，是价格反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-70　国债 0303——双死叉后的双顶形态

转回落的重要信号。从这个位置开始，价格将进入持续回落的趋势中。操作上看来，投资者可以适当把握卖点。如果价格真的已经开始加速下跌，投资者无疑能够获得不错回报。

国债 0303——MACD 双顶反转形成如图 5-71 所示。



图 5-71　国债 0303——MACD 双顶反转形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5-71 显示，MACD 指标的双死叉出现以后，价格的确进入下跌趋势中。指标上率先反映出见顶的形态，是价格下跌的重要看点。在 MACD 双顶形成的过程中，首先是 DIF 跌破 DEA 的两次看跌死叉信号，这是投资者判断做空的重要起始信号。

要点 2：MACD（30，100，10）的反转形态并不经常出现，一旦确认双顶反转形态，那么不管是指标还是国债价格本身，都不可能运行在回升趋势中。技术指标跌破反转形态颈线的过程中，也是判断最终卖点的位置。如果双顶颈线不能支持技术指标，那么指标就将进入下跌趋势。

（2）MACD 的低位反转。在汇价超跌期间，MACD 指标的下跌趋势不可能像汇价那样完美。在汇价持续回落，甚至达到了超卖底部的时候，MACD 指标逐步止跌回升，并且跟随汇价波动完成反转形态。这样一来，投资者会发现，汇价的反弹趋势其实已经在预料当中。如果 MACD 指标的反转形态确定，那么汇价不可能无休止地回落下去。判断操作机会的时候，关注 MACD 指标的反转形态，以及反转形态相似突破的信号，是投资者抓住买涨机会的关键。

MACD 指标的触底反弹形态可以先于汇价回升。当然，汇价与 MACD 指标同步回升的时候，才是投资者买涨获利的真正时刻。

MACD 指标的反转形态可以有很多种，判断反转成功的关键，在于汇价与 MACD 指标同步回升的走势必须得到确认。如果这种反转走势没有形成，只是 MACD 指标出现了反转形态，也不是可靠的买涨信号。

国债 0303——MACD 双底出现如图 5-72 所示。

要点 1：图 5-72 显示，国债 0303 的日 K 线中，价格从底部回升的过程中，MACD 指标明显完成了双底反转形态。图中显示，虽然 DIF 与 DEA 曲线都处于零轴线以下，但明确的双底形态是不能忽视的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-72　国债 0303——MACD 双底出现

买涨信号。从这个位置开始，价格即将进入上升趋势，把握买点的投资者能够赢得利润。

要点 2：MACD 指标从底部反弹的过程中，即便 DIF 曲线还未回升至零轴线以上，只要反转形态确认，那么指标就会持续走强。这样一来，投资者判断国债价格进入回升趋势就容易了。

国债 0303——零轴线以下的 MACD 反转如图 5-73 所示。

要点 1：图 5-73 显示，国债 0303 强势回升的过程中，价格涨幅过高，MACD 指标终究出现了回调的情况。在指标调整的过程中，价格跌幅较大。当 DIF 曲线回落至零轴线以下并且再次获得支撑的时候，便是二次买涨机会。

要点 2：MACD 指标在零轴线以下确认的反转形态，是非常具有支撑效果的。更何况，国债价格的确在指标反转形态出现以后强势上涨。这样一来，对 MACD 指标重新回落至零轴线以下的基本判断，是指标短线调整并且即将迎接新一轮的回升趋势。这样一来，图中 MACD 指标在零轴线以下完成了圆弧底的反转形态，明显成为投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

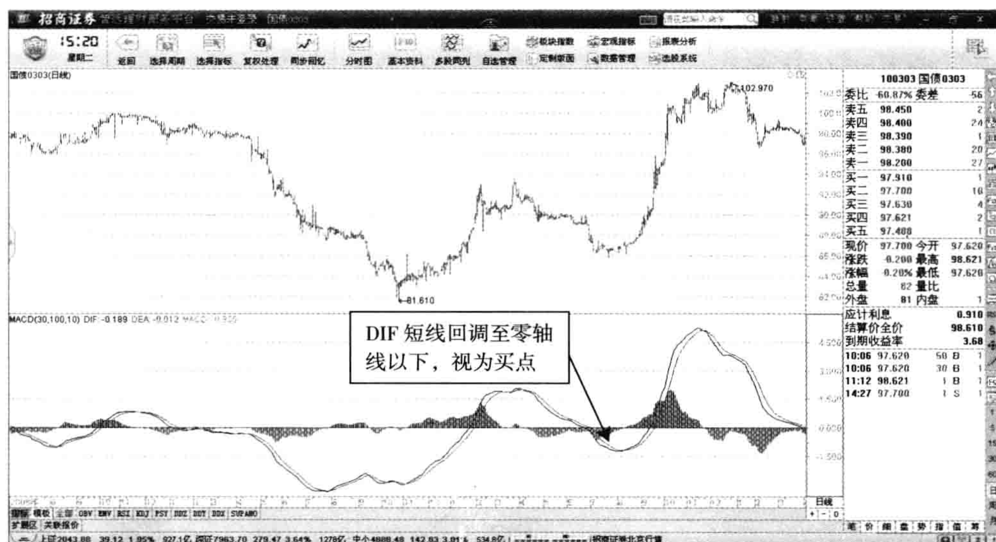


图 5-73 国债 0303——零轴线以下的 MACD 反转

做多的信号了。

3. MACD 的背离形态

（1）MACD 的高位背离。当汇价已经出现持续很长时间的回升，技术指标与汇价的高位背离信号就会出现。从 MACD 指标上看来，DIF 曲线从高位回落下来的时候，便是投资者考虑做空的信号。DIF 曲线可以与汇价出现持续的背离，汇价也可以不断达到新的高位。如果这种背离形态转变为同步下挫的趋势，那么这种跌势中的做空就容易获得利润了。

MACD 指标对汇价滞涨走势的表现非常明显。当汇价出现滞涨情况的时候，投资者会发现，DIF 总是在第一时间出现回落的走势。如果汇价依然在延续上行趋势，但是上涨的阻力增加，汇价一定时间内的涨幅收缩，便是价格反转的信号了。

验证 MACD 指标与汇价背离信号的有效性，唯一的办法是用时间来检验真伪。如果汇价真的已经与 MACD 指标达到了严重的背离程度，那么汇价从高位回落将很快会出现。长时间的背离不可能无休止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的延续下去，判断汇价真正回落的位置，根据 MACD 指标的反转形态，以及汇价从高位回落的走势，投资者能够找到正确的答案。

国债 0303——高位背离信号如图 5-74 所示。

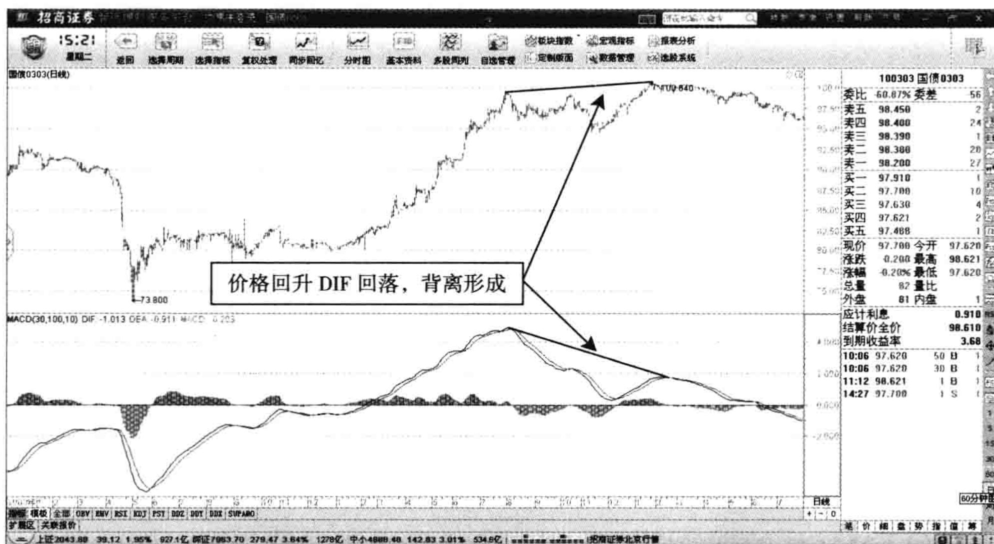


图 5-74 国债 0303——高位背离信号

要点 1：图 5-74 显示，国债 0303 的日 K 线中，价格已经连续回升，并且在高位出现滞涨的情况。虽然国债价格依旧再创新高，但是对应的 MACD 指标中的 DIF 曲线已经快速回落下来。这样看来，DIF 曲线明显与国债价格形成了背离形态。考虑到接下来的价格存在很强的回调意愿，投资者做空无疑是最佳选择。

要点 2：在 DIF 曲线与国债高位背离的过程中，没有比提前做空更好的做法了。虽然价格依然能够继续走强，但价格上涨空间已经很小。相比在价格高位买涨，做空操作更容易获得丰厚利润。

要点 3：DIF 曲线还未跌破零轴线以前，MACD 指标只是出于看空趋势，并不出于看空状态。这个时候，投资者根据指标与国债价格的背离信号考虑做空的过程中，应该关注价格反弹的风险。虽然价格反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹空间可能不会很大，但这是投资者做空必须关注的地方。

国债 0303——DIF 反弹卖点如图 5-75 所示。

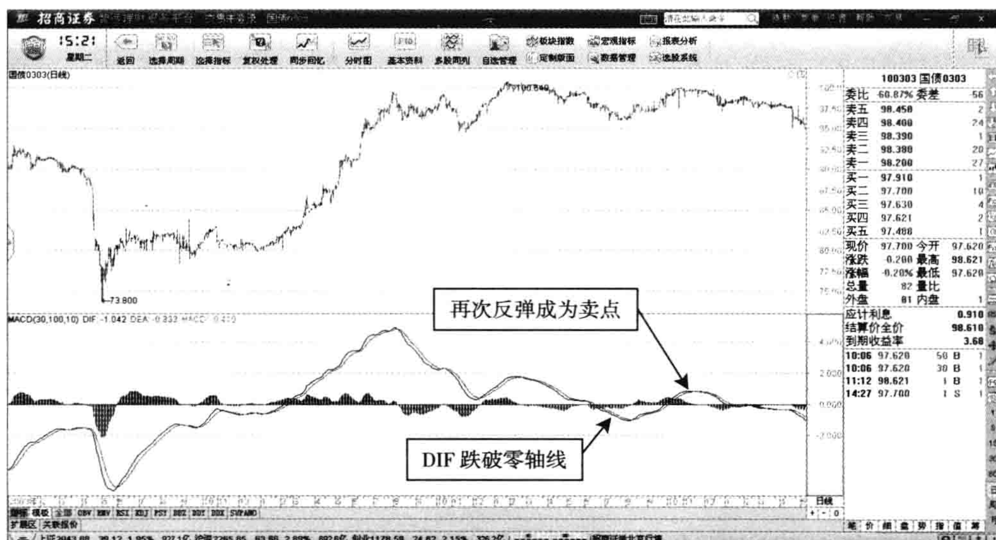


图 5-75 国债 0303——DIF 反弹卖点

要点 1：图 5-75 显示，国债 0303 的日 K 线图中，随着走低的 DIF 曲线跌破零轴线，看跌信号无疑更加明确。当 DIF 曲线从零轴线以下重新反弹至零轴线以上的时候，投资者做空的机会无疑更加有效。如果说前期 MACD 指标与价格的背离还只是价格滞涨的原因，那么 DIF 曲线跌破零轴线后投资者就可以做空了。

要点 2：实战当中，投资者根据 MACD 指标来判断操作时机，把握最终的开仓机会是关键。背离信号是投资者开仓的信号，却不一定是最终的开仓位置。只有当背离消失而价格和 MACD 指标同步反转的阶段，才是投资者真正获得收益的时刻。

国债 0303——DIF 跌破零轴线，国债大跌如图 5-76 所示。

要点 1：图 5-76 显示，随着 DIF 第二次回落至零轴线以下，国债价格不仅开始回落，而且出现了杀跌的情况。相比前期国债价格与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

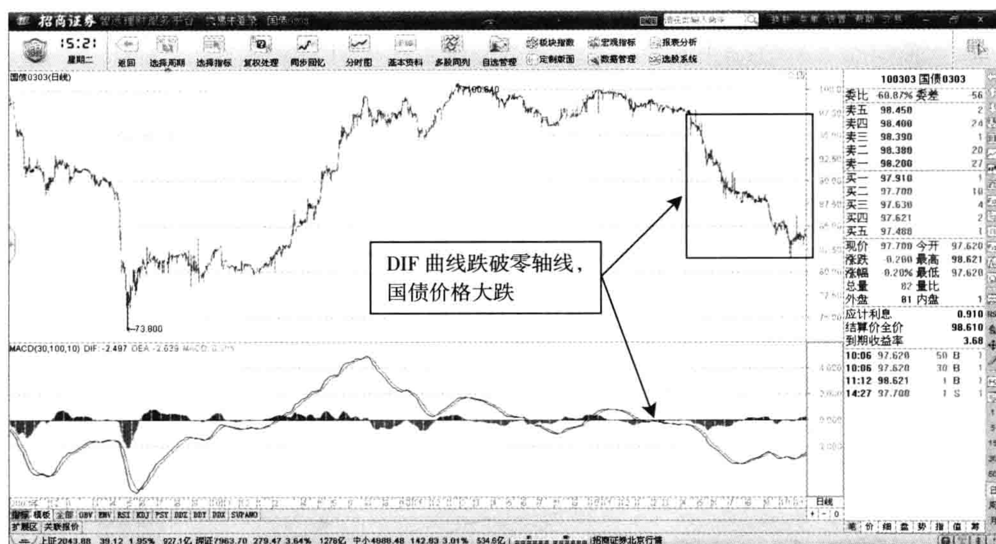


图 5-76 国债 0303——DIF 跌破零轴线，国债大跌

MACD 指标的背离走势，这个时候价格的下跌更为明确。考虑到价格的下跌趋势可能还将延续，投资者应该把握好做空机会。

要点 2：在 MACD 指标走低的过程中，判断价格下跌趋势已经不成问题。随着背离形态的消失，价格下跌成为主要趋势。在 MACD 指标高位回落以及背离逐渐消失的过程中，投资者做空自然获得投资回报。

（2）MACD 的低位背离。在汇价持续回落的过程中，MACD 指标的下跌更趋于缓和。也就是说，汇价的跌幅可以无限大，而 MACD 指标却在汇价下跌途中出现了回升迹象。事实上，这种 MACD 指标中的 DIF 曲线率先回升的走势，正是指标与汇价底部背离的信号了。

从汇价与 MACD 指标长期运行趋势看来，背离信号也许在很长时间内维持，但汇价并不容易从下跌趋势中反转上涨。MACD 指标在汇价加速回落期间，两者的同向波动更为明确。但是，在汇价下跌趋势减弱的过程中，MACD 指标很容易与汇价形成底部背离。事实上，MACD 指标可能在很大趋势上与汇价背离，却在局部时间里同步下挫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当 MACD 指标与汇价的背离从长时间段变为短时间段的时候，距离汇价企稳回升也就不远了。

判断操作时机的时候，汇价的企稳回升非常重要。如果 MACD 指标与汇价正处于底背离阶段，那么价格止跌回升的过程中，相应的操作机会就会出现。MACD 指标与下跌的汇价背离，只是从形态上提示了投资者的反转信号。汇价真的触底回升，还需要价格真的脱离下跌趋势才行。

国债 0303——底部背离买点如图 5-77 所示。

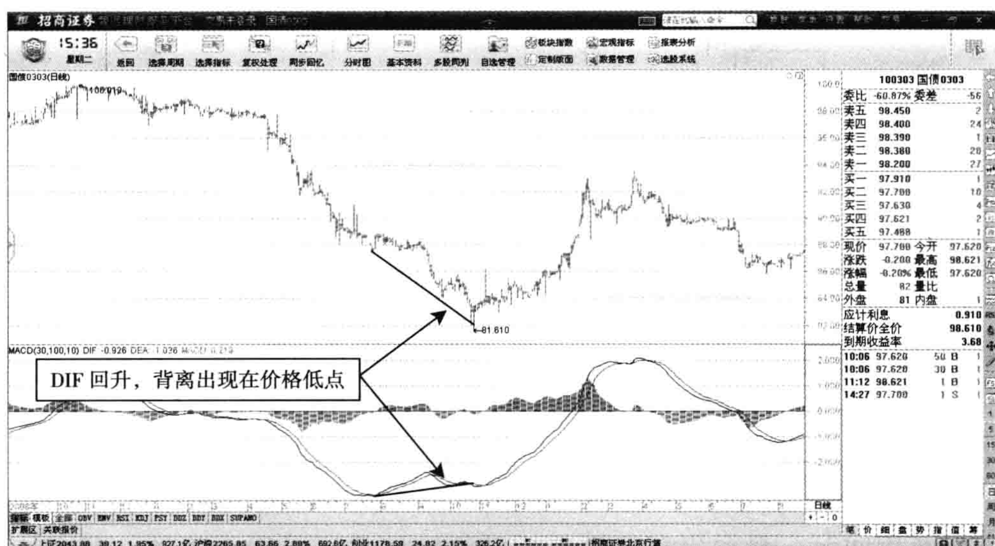
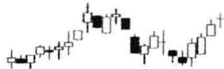


图 5-77　国债 0303——底部背离买点

要点 1：图 5-77 显示，国债 0303 从高位回落的过程中 MACD 指标已经提前回升。图中 DIF 回升而价格再创新低，表明指标与国债价格出现了底部背离信号。从这个位置开始，价格回升的概率就很高了。实际上，投资者如果能够恰当选择买涨机会，已经能够获得投资回报了。

要点 2：虽然 DIF 曲线与国债价格出现了底部背离，但背离时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并不是很长。随着价格与 DIF 曲线同步上扬，买涨机会出现。背离形态持续时间长短，与指标设置周期有关，也与价格走向有关。使用 MACD（30，100，10）作为计算周期，还是比较理想的。这样的计算周期，用于判断价格走势，背离形态并起不到明显的干扰。

国债 0303——MACD 与国债同步回升如图 5-78 所示。

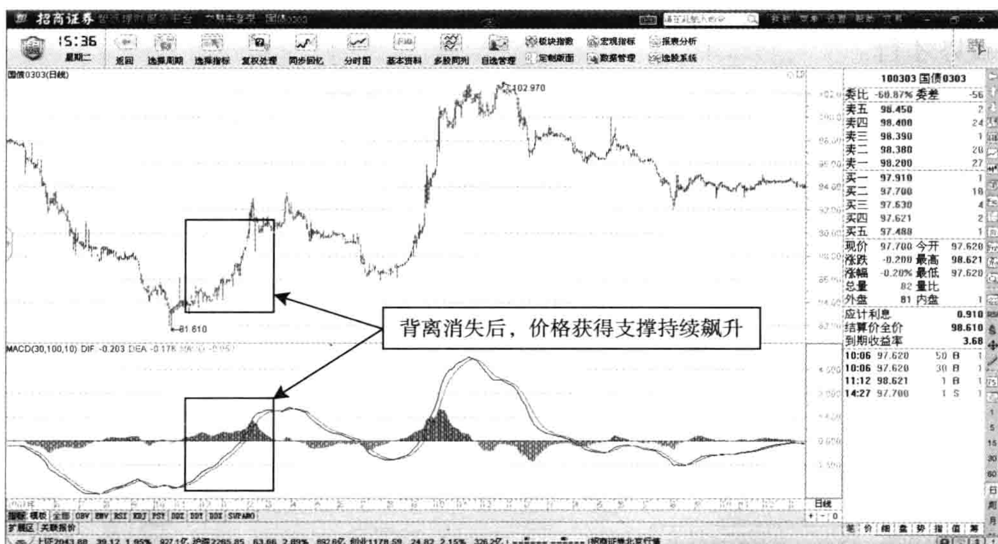


图 5-78　国债 0303——MACD 与国债同步回升

要点 1：图 5-78 显示，国债 0303 的日 K 线图中，价格与 MACD 指标同步回升，显示出背离消失后的看涨趋势还是很明确的。背离持续时间不长，价格最终获得支撑并且反转。在背离的情况下，判断买涨时机可以从背离消失的位置开始。DIF 曲线不一定回升至零轴线以上，只要与国债价格的背离消失，那么买涨的机会就已经形成。

要点 2：从国债价格运行的主要趋势看来，背离就出现在趋势转换的过程中。如果价格运行的主要趋势没有出现转换，那么背离不可能形成。趋势的转换是需要时间的，而指标与价格的背离形态就提供了这种价格转换的时间。操作上看来，投资者可以适当把握价格转换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程中的买卖时机。在背离消失后选择开仓机会，是能够获利的。

二、RSI 指标

1. RSI 指标的超买超卖

（1）RSI 指标的超买。14 日 RSI 指标的超买状态，是判断国债期货反转走势的重要看点。RSI 指标具有一定的波动空间，低点可以达到 20 附近，而高位达到 80 附近。如果价格上涨，并且 14 日 RSI 指标回升至 80 以上，表明指标已经在高位超买了。这样一来，指标就会从 80 以上的高位回落下来，期货价格自然也会出现下跌走势。

RSI 指标的超买状态，是任何时候都具备的做空信号。当 RSI 指标从 80 以上的高位回落时，期货价格可能还会延续回升趋势。而一旦指标跌至 50 线下方，那么价格的回落将很快出现。期货价格的见顶回落总是与 RSI 指标的下跌相互作用。在 RSI 从 80 以上背离状态回落至 50 以下后，卖点很快就会出现。

国债 0303——RSI 早已经超买如图 5-79 所示。

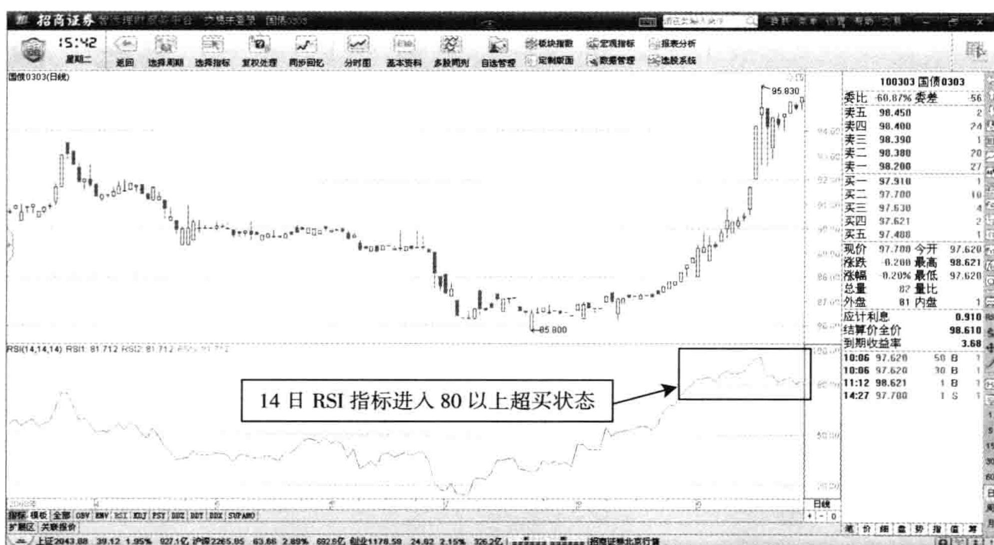
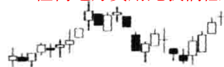


图 5-79　国债 0303——RSI 早已经超买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 5–79 显示，国债价格强势突破前期高位以后，RSI 明显进入到 80 以上的超买位置。从 RSI 指标的走势分析，投资者应该判断国债价格的涨幅已经过高了。这个时候，价格回调的概率大幅度增加。

要点 2：在 14 日 RSI 指标回升至 80 以上的超买位置后，投资者应该考虑减少买涨资金了。指标很可能维持在 80 以上的超买位置，但价格的上涨空间将明显受到限制。国债价格下跌只是时间问题，关键看 RSI 指标何时从超买位置回落下来。从顺势交易的角度分析，投资者可以继续持有买涨合约。而从减轻投资风险的角度看来，减仓无疑是最佳选择。真正的顶部很难准确判断，但投资者可以按照事先的安排减仓，等待价格真的反转之时持仓量降到最低。到那个时候，平仓所有的买单也就不会出现损失。

国债 0303——超买与背离共存如图 5–80 所示。

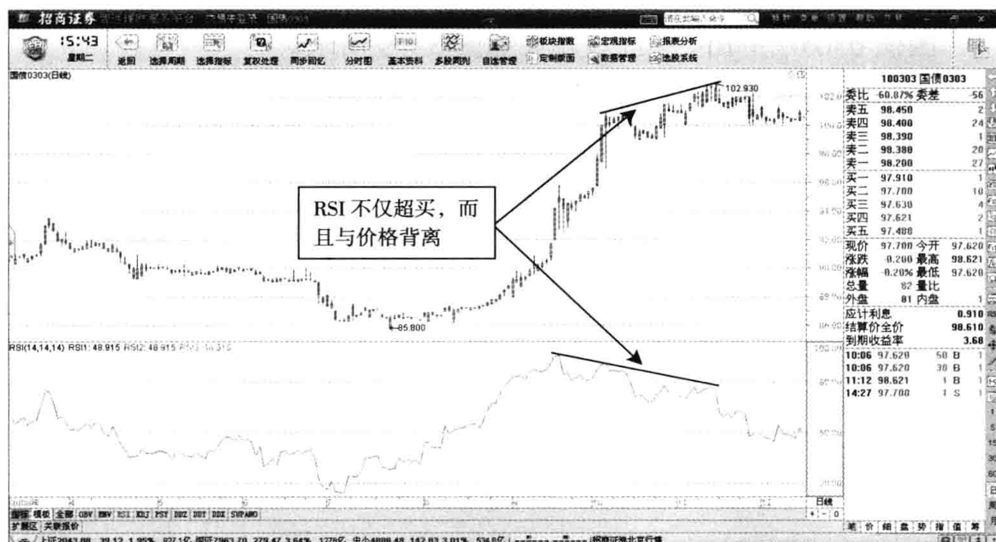


图 5–80 国债 0303——超买与背离共存

要点 1：图 5–80 显示，国债价格继续上涨的过程中，RSI 指标已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经从超买状态回落下来。图中显示，RSI 指标从 80 以上区域逐渐回落，但价格的上涨仍旧延续，表面两者的背离出现了。

要点 2：RSI 指标回升至 80 以上的超买区域本身就值得关注，而接下来的背离形态，更是国债价格大幅度杀跌的信号了。结合背离的形态出现的次数，投资者考虑做空操作是必要的。当背离首次出现的时候，可以考虑平仓 1/3 以上的资金，而第二次背离信号出现之时，考虑平仓大部分资金是必要的。

要点 3：在 RSI 指标与国债价格背离阶段，继续持有买涨仓位的话，投资者的操作空间已经不多。而一旦价格从高位回落下来，高位持仓的投资者更容易遭受损失。与其等待价格反转回落之时做空，倒不如在背离信号出现之时开始减仓操作，这样更能把握主动权。

（2）RSI 指标的超卖。RSI 指标的超卖状态，是指标达到 20 以下区域的时候出现的。价格下跌空间很大，而 RSI 指标的跌幅也会很深。当 RSI 指标从高位回落至 20 以下的时候，表明短线指标的下跌空间已经过大。技术指标上看来，期货价格已经具备反弹上涨的条件。如果 RSI 指标超卖以后不出现背离形态，那么期货价格的上涨将会出现。

国债 0303——RSI 指标短线超卖如图 5-81 所示。

要点 1：图 5-81 显示，国债 0303 逐步下跌的过程中，RSI 指标已经回落至 20 以下的超卖区域。这种情况下，RSI 指标几乎达到了跌无可跌的底部。如果投资者能够把握好这个位置的买涨机会，是能够获得投资回报的。

要点 2：RSI 指标进入超卖状态以后，投资者可以考虑首次建仓买涨。虽然 RSI 指标仍然处于底部区域，但指标达到超卖状态后继续下跌的空间不大。即便国债价格继续下跌，投资者少量资金买涨仍然是正确的做法。投资者不一定能够把握到价格的最低点买涨，却可以在趋势转换的过程中增加买涨资金。RSI 指标与国债价格同步下跌的过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-81 国债 0303——RSI 指标短线超卖

程中，投资者就能够考虑在图中位置首先买涨。

国债 0303——背离消失，价格走强如图 5-82 所示。

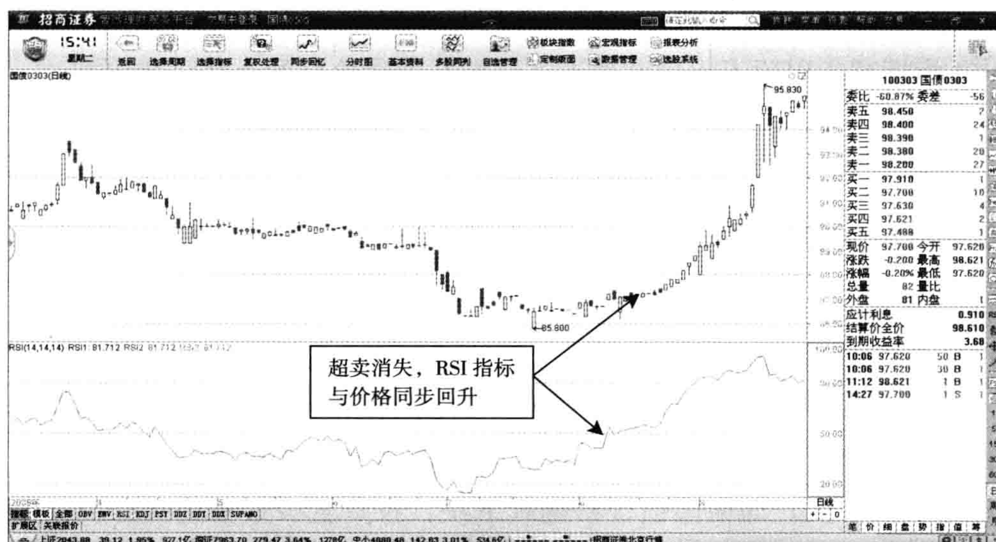


图 5-82 国债 0303——背离消失，价格走强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 1：图 5-82 显示，国债 0303 很快就进入回升趋势，而 RSI 指标从 20 以下的超卖状态向上回升，是价格走强的关键因素。RSI 指标回升并且突破 50 线的过程中，国债价格涨幅不高。而一旦 RSI 指标回升至 50 线以上，价格飙升的速度就很快了。

要点 2：从国债价格的走势看来，虽然 RSI 指标处于超卖状态的时候，投资者不一定能够抓住最低点，但投资者如果已经在 RSI 指标超卖的时候建仓，建仓价位还是非常低的。从后市价格运行情况看来，RSI 指标处于 20 以下超卖状态的时候，投资者考虑买涨能够获得不错的回报。

2. RSI 指标的背离形态

（1）RSI 指标的顶背离。在 RSI 指标涨幅过大的情况下，指标会出现高位回落的情况。期货价格上涨高于 RSI 指标，并且在指标回落的过程中继续上行，这样一来，RSI 指标与期货价格的高位背离就出现了。

背离走势并不罕见，在价格强势回升阶段都容易见到。背离走势是期货价格最后上涨趋势的延续。判断理想的做空机会，总是在背离 2~3 次以后出现。

国债 0303——RSI 与国债高位背离如图 5-83 所示。

要点 1：图 5-83 显示，国债 0303 冲高的过程中，RSI 指标显然已经震荡下挫。图中 A、B、C 三个价格高位，对应的 RSI 指标已经下跌。这样一来，可以断定后市价格的回落趋势将会出现。指标可以与国债价格形成两次背离，而两次背离以后自然是不错的卖点了。

要点 2：在图中 A 位置，RSI 指标达到了 80 以上的超买状态，而接下来图中的 B、C 位置对应的 RSI 指标已经回落下来。可以断定的是，接下来 RSI 指标将不可能强势反弹，而国债价格也必然会进入到下跌趋势的。

国债 0303——价格与 RSI 同步回落如图 5-84 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

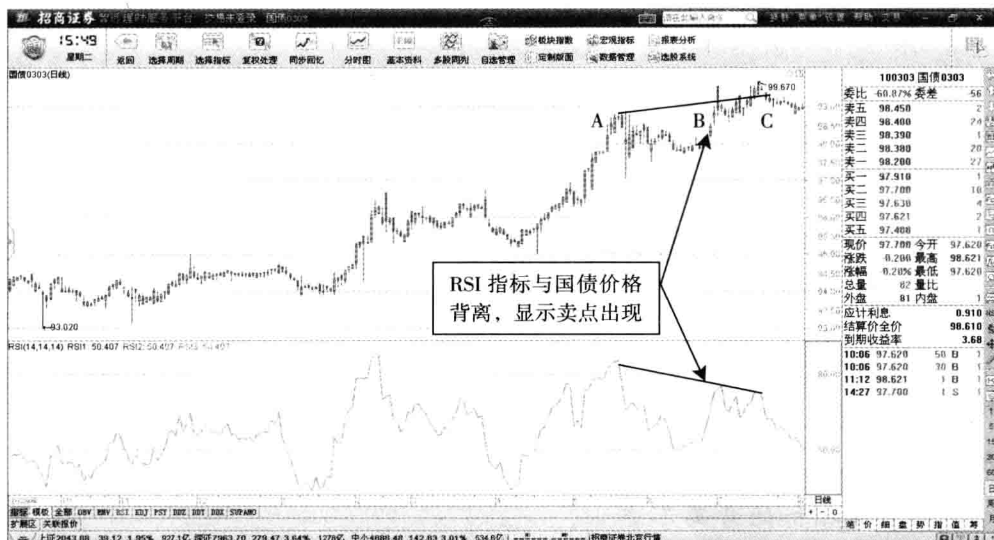


图 5-83 国债 0303——RSI 与国债高位背离

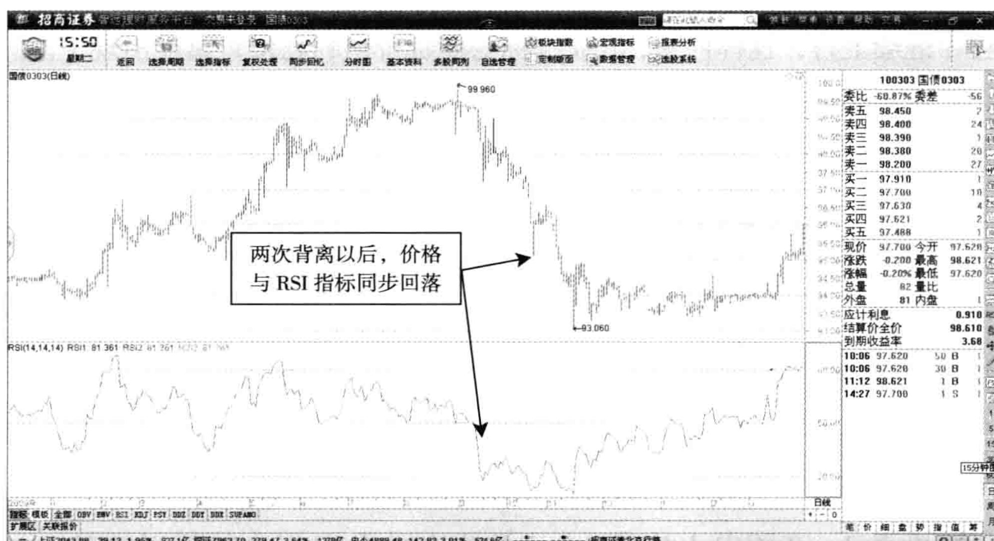


图 5-84 国债 0303——价格与 RSI 同步回落

要点 1：图 5-84 显示，国债 0303 从高位回落的过程中，投资者能够发现 RSI 指标早已经处于回落趋势中。从最后的卖点选择上看，显然在 RSI 指标跌破 50 线的那一刻形成了。在 RSI 指标与国债高位背

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离的过程中，卖点还未出现，但投资者可以提前做空。一旦国债价格随着 RSI 指标同步下跌，加速做空就会获利。

要点 2：从 RSI 指标与国债价格的走势看来，指标的回落需要不断调整才行，而国债价格的回落，是在 RSI 指标调整至 50 线的时候开始的。也就是说，RSI 指标何时跌至 50 线附近，那么最终的看跌信号就会在那个时刻形成。操作上看来，投资者考虑做空不需要太过着急。但是，却需要密切关注价格走势，在 RSI 指标跌破了零轴线的时候考虑做空可获利。

（2）RSI 指标的底背离。RSI 指标达到 20 以下的底部区域后，指标从下方反弹的概率就很高了。当 RSI 指标反弹上涨而期货价格依然走跌的时候，背离形态出现了。期货价格与 RSI 指标经历一到两次背离形态，投资者可以考虑买涨获利。当二者经历三次背离的时候，买涨的话可以获得利润。如果期货价格连续与 RSI 指标经历三次底部背离，当 RSI 指标回升至 50 线以上，投资者买涨获利空间将会很高。背离形态越是严重，并且 RSI 指标与期货价格的背离次数越多，将来买涨获利空间越会更高。

国债 0303——持续 5 个月的背离形态如图 5-85 所示。

要点 1：图 5-85 显示，国债 0303 的下跌趋势显示，价格已经在回落趋势中延续了很长时间，但反弹迹象还未出现。从 14 日 RSI 指标的波动趋势看来，该指标早已经从 20 以下的超卖状态开始回升。也就是说，RSI 指标不支持国债价格继续下挫了。当 RSI 指标连续与国债价格底部背离的时候，RSI 突破 50 线的那一刻，是比较理想的买点。

要点 2：实际上，图中 RSI 指标与国债价格的背离持续时间已经足够长，但反转走势并不容易形成。背离信号其实已经有些钝化了，价格的上涨还需等待 RSI 指标回升至 50 线以上的时候考虑买涨操作。

国债 0303——RSI 突破 50 买点如图 5-86 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

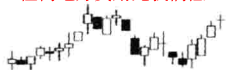




图 5-85 国债 0303——持续 5 个月的背离形态

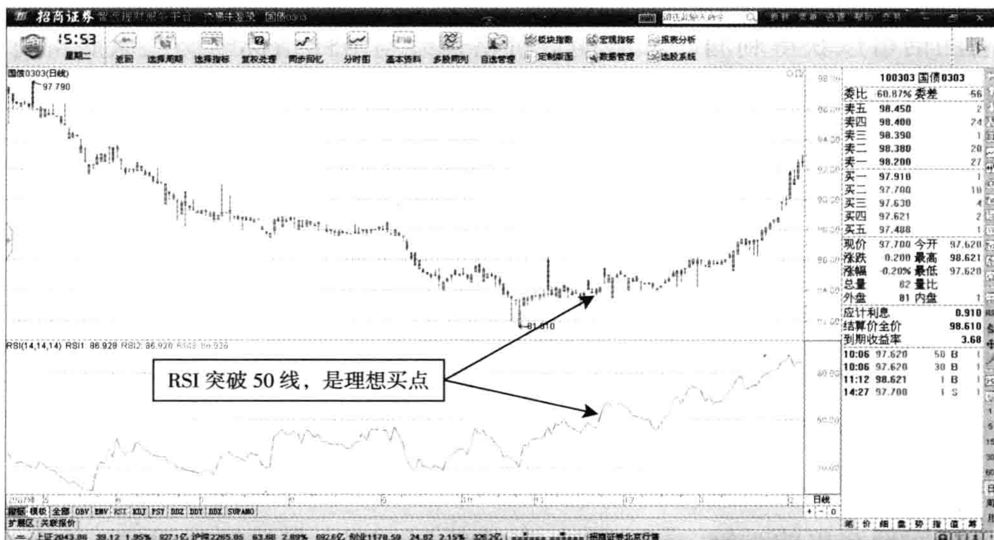


图 5-86 国债 0303——RSI 突破 50 买点

要点 1：图 5-86 显示，随着 RSI 指标的逐渐企稳，该指标已经在图中所示的位置顺利突破了 50 线，后市国债价格明显从这个时候开始看涨。当 RSI 回升至 50 线以上的时候，表明价格波动处于回升趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。不管国债价格这个阶段处于什么位置，反弹回升将取代弱势回调的价格走势。

要点 2：国债价格长期回落的走势终止于图中位置，投资者最后的买涨机会，出现在指标突破 50 线的那一刻。RSI 指标与国债价格的底部背离形态可以长时间延续，但指标一旦回升至 50 线以上，表明价格处于多头状态。这个时候，投资者买涨后更容易获利。价格上涨空间很大，特别是在 RSI 指标刚刚突破 50 线的时候。

三、ROC 指标

ROC 指标表明价格波动率，是投资者判断多空方向的有效指标。当 ROC 指标处于零轴线以上的时候，表明价格处于回升趋势。特别是 ROC 指标在零轴线以上持续回升阶段，买涨一般是可以获利的。而 ROC 跌破零轴线以后，说明价格下跌趋势出现了。投资者考虑做空，是能够持续获利的。

1. ROC 指标的交叉信号

（1）ROC 简单突破 MAROC。ROC 指标突破 MAROC 的时候，是投资者可以考虑开仓的交叉形态。期货价格反转的过程中，必然引起 ROC 运行方向的转变。当 ROC 指标有效突破了 MAROC 后，开仓机会就已经形成。这个时候，投资者顺势开仓能够获得不错的回报。

国债 0303——ROC 死叉做空信号如图 5-87 所示。

要点 1：图 5-87 显示，国债 0303 冲高以后，价格虽然还未真正开始回落，但 ROC（30，60）已经出现了看跌信号。ROC 跌破了 MAROC 以后，指标震荡走低至零轴线以下。这表明，价格波动趋势已经出现逆转，投资者根据 ROC 指标的死叉看跌信号做空，无疑能够做空获得利润。

要点 2：ROC（30，60）看空信号出现的时候，可以肯定的是，国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-87 国债 0303——ROC 死叉做空信号

债价格已经明显进入调整阶段。这个时候，投资者可以考虑做空获利了。价格上反映出来的变化，在 ROC 指标上会更加灵敏。事实上，ROC 指标下跌的时候，国债价格虽然没有大幅度下跌，但已经不能维持 ROC 高位运行。做空机会也随着 ROC 跌破 MAROC 出现了。

（2）ROC 多次交叉 MAROC。ROC 交叉 MAROC 的时候，交叉形态可能不止一次出现。这样的话，投资者可以在 ROC 两次或者多次交叉 MAROC 以后开仓，同样能够获得利润。ROC 多次形成交叉形态以后，对应的开仓机会更为可靠。投资者在这个时候开仓，获利的概率更高。

国债 0303——双金叉看涨信号如图 5-88 所示。

要点 1：图 5-88 显示，国债 0303 的日 K 线中，随着 ROC 指标从底部企稳回升，图中 ROC 已经连续向上两次穿越了 MAROC 曲线，看涨信号非常明确。虽然 ROC 依然处于零轴线以下，但可以肯定的是，该指标已经步入多头趋势。在 ROC 两次向上突破 MAROC 的时候，投资者可以抓紧时间买涨盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-88 国债 0303——双金叉看涨信号

要点 2：根据 ROC 指标来判断做多机会，图中 ROC 两次穿越 MAROC，并且指标回升至零轴线以上的时候，表明国债价格已经出现了一定程度的涨幅。价格缓慢见底的过程中，虽然指标上涨空间还不是很高，却提示投资者不要错过买涨的机会。

2. ROC 的反转形态

（1）ROC 的简单一次反转形态。ROC 指标出现简单的一次反转形态，是尖顶形态或者尖底形态。一次反转形态中，ROC 指标就能够反向运行。这个时候，投资者把握好买卖机会是能够盈利的。价格运行过程中，并不是每一次都能够形成复杂的反转形态，而尖底和尖顶的 ROC 反转形态，就是这种情况。

国债 0303——ROC 的双顶做空信号如图 5-89 所示。

要点 1：图 5-89 显示，国债 0303 大幅度走强的过程中，ROC 指标出现了同样的大涨。图中显示，ROC 指标回升高度虽然较大，图中显示的小双顶形态也非常明显。可以预测，ROC 指标的小双顶反转形态，已经成为投资者阶段性做空的起始点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-89 国债 0303——ROC 的双顶做空信号

要点 2：在 ROC 指标完成小双顶的反转形态以后，价格的确出现了明显的回落走势，虽然 ROC 双顶出现的位置上，并非价格真正回落的起始点，但投资者可以在 ROC 指标逐步回落的过程中分批次做空，以便获得做空回报。

要点 3：ROC 指标的双顶反转形态，是确认价格回落趋势的重要起始信号。接下来的指标走势中，ROC 跌破了 MAROC、ROC 跌破零轴线，都是做空的信号。可以说，ROC 走低过程中不断确认价格的回落趋势，而投资者把握每一次的做空机会，都是能够获得利润的。

（2）多次折返的反转形态。比较理想的反转走势，经常在 ROC 复杂的反转形态出现以后形成。ROC 指标连续两次形成反转形态，并且构成双底或者双顶反转形态以后，将是投资者不错的开仓机会。事实上，ROC 指标复杂反转形态的出现，构成了价格强势运行的重要基础。大行情来临之前，ROC 总是能够形成复杂反转形态。根据 ROC 指标反转形态的有效性，判断开仓资金大小就相对容易多了。

国债 0303——V 形底买涨信号如图 5-90 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

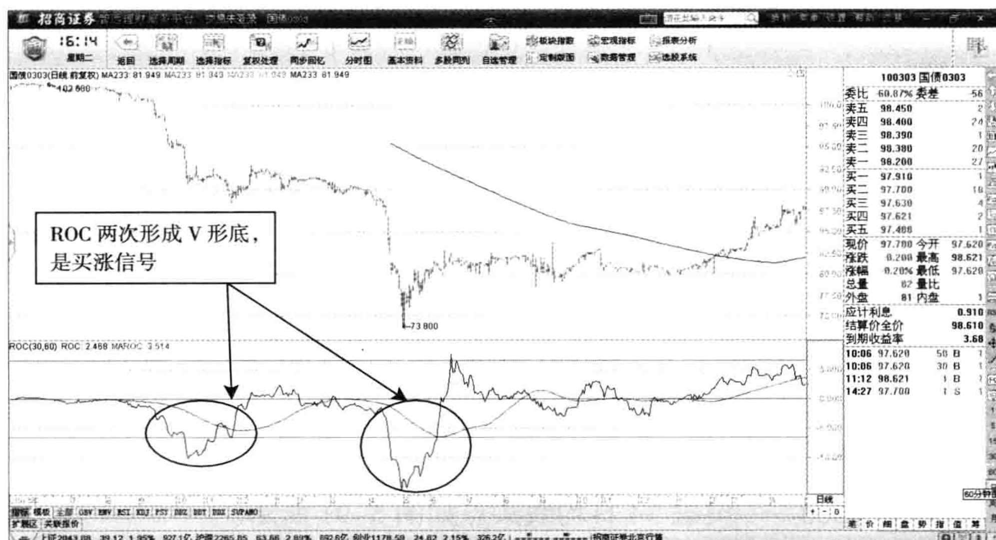


图 5-90 国债 0303——V 形底买涨信号

要点 1：图 5-90 显示，国债 0303 的日 K 线价格走势中，虽然价格不断下挫，但是 ROC 指标已经从底部连续两次反弹。图中显示，价格首次反弹的时候，投资者可以短线买涨获得利润。而 ROC 再创新低的过程中，ROC 反弹至 MAROC 之上，是投资者第二次做多的机会。

要点 2：在 ROC 持续折返的过程中，操作机会早已经在指标反弹中得到体现。事实上，图中 ROC 指标虽然没有持续走强，指标短线反弹的时候，提供了短线买涨的机会。当 ROC 第二次反弹，并且 ROC 顺利突破了 MAROC 的过程中，投资者买涨获利就已经实现了。

四、均线组合分析

1. 34 日均线

从斐波那契数值来看，投资者可以选择相隔为一组数值的 34、89 和 233 作为均线的计算周期。34 日均线计算周期较短，可以作为影响价格波动的短线因素来考虑。而 233 日计算周期比较长，是影响价格波动的长周期数值。233 日均线可以作为投资者判断长期价格支持的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



位置。89 日均线处于 34 和 233 之间，是判断价格中期波动均线的计算周期。

对于 34 日均线，投资者可以发现有以下两种操作机会。

（1）价格突破 34 日均线的开仓信号。当价格突破 34 日均线以后，短线开仓就会形成。这个时候，价格波动方向明显。至少从价格短线波动方向看来，期货价格突破 34 日均线以后，投资者可以逆市开仓。如果期货价格突破 34 日均线是有效的，那么投资者逆市开仓无疑能够获得比较好的回报。即便价格短线突破 34 日均线，在期货价格真正折返前，获利机会依然会存在。

国债 0303——突破 34 日均线买点如图 5-91 所示。

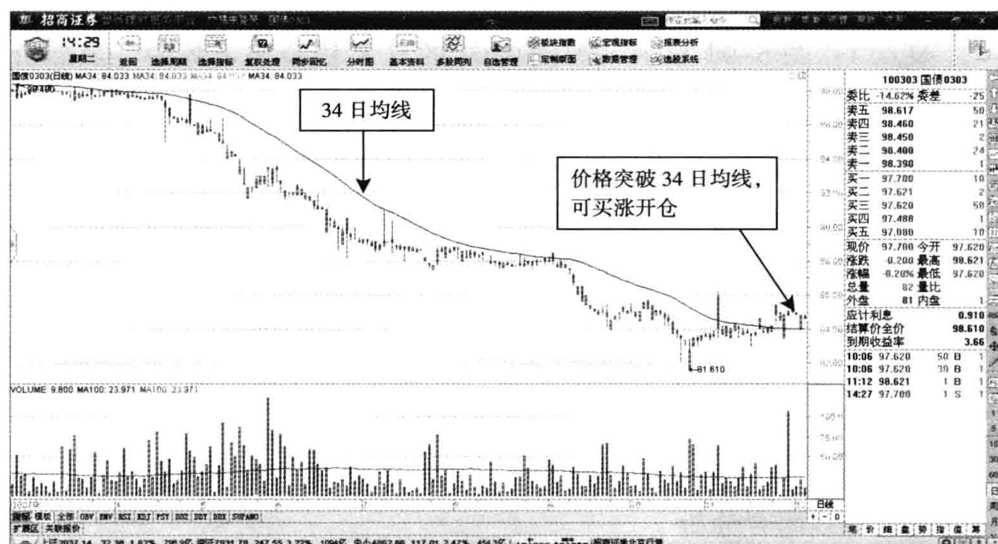


图 5-91　国债 0303——突破 34 日均线买点

要点 1：图 5-91 显示，国债突破了 34 日均线以后，价格震荡走强。图中显示，投资者可以判断至少从短线看来，价格的回升趋势已经出现。作为影响价格短线波动的 34 日均线，被有效突破之后显然应该考虑买涨建仓了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 2：在价格突破了 34 日均线以后，价格上涨还需要不断确认才行。图中价格已经处于 34 日均线以上，即便短时间内价格涨幅不大，投资者考虑买涨也是可以的。

国债 0303——价格逐渐走强如图 5–92 所示。

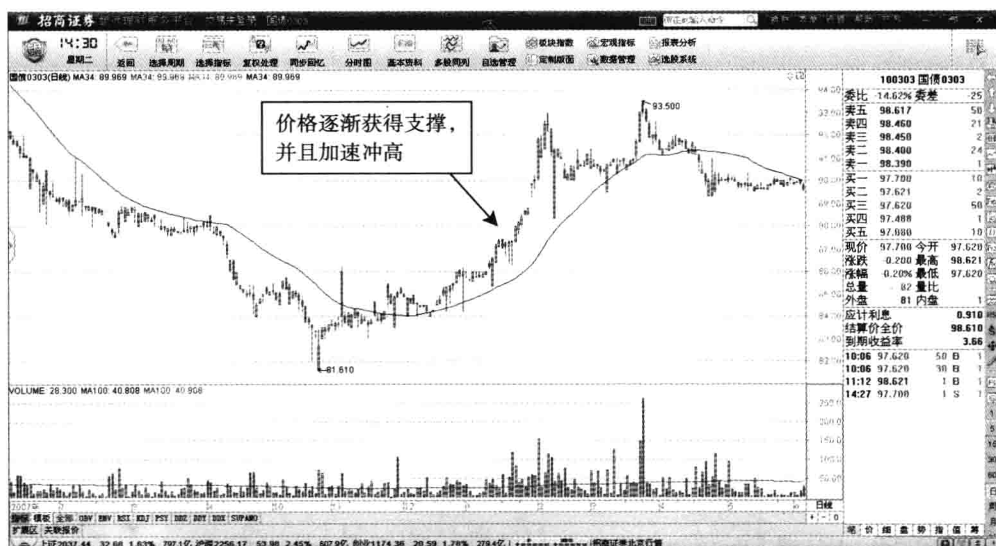


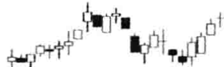
图 5–92 国债 0303——价格逐渐走强

要点 1：图 5–92 显示，国债价格突破了 34 日均线以后，短线看来价格双向波动。中期看来，国债价格已经不断企稳回升，甚至出现了加速冲高的情况。价格突破 34 日均线的位置，已经成为国债价格反弹的起始点。对买涨投资者来讲，适当考虑在价格突破 34 日均线的时候开仓，是可以盈利的。

要点 2：除非在调整阶段，价格会频繁地双底波动。而单边趋势中，价格突破均线的走势可以一次性突破。本例中，国债价格顺利向上突破均线的过程中，显然就是这种情况。价格突破 34 日均线以后震荡走强，并且在最后关头实现了向上拉升的走势。

（2）价格回调至 34 日均线的开仓信号。当价格回调至 34 日均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以后，短线买卖的机会就出现了。对于价格短线波动，34 日均线提供的阻力还是足够大的。价格运行至 34 日均线，必将出现较大的阻力。如果前期国债期货价格波动方向没有发生根本转变，价格调整至 34 日均线的时候，是不错的操作机会。

国债 0303——价格回调 34 日均线的买点如图 5-93 所示。

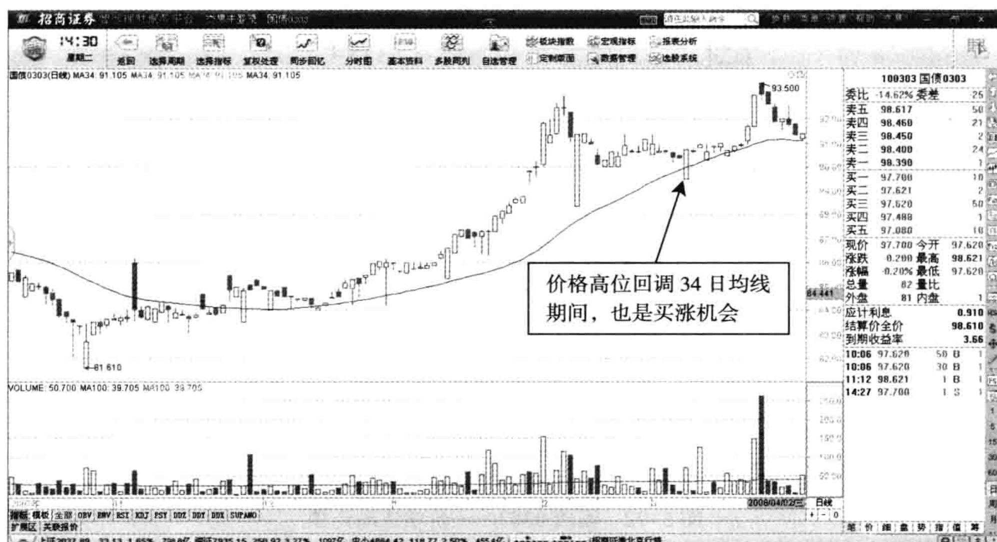


图 5-93 国债 0303——价格回调 34 日均线的买点

要点 1：图 5-93 显示，国债 0303 回调至 34 日均线的时候，成为投资者买涨并且盈利的起始点。事实上，在国债价格持续回升的过程中，价格在任何时候出现的回调走势，都不容易轻易改变回升趋势。图中显示的位置上，虽然国债价格明显下跌，却并未跌破 34 日均线的支撑位置。这样看来，投资者适当做多还是能获利的。

要点 2：考虑到国债价格的上涨空间较大，投资者在价格回调期间的做多操作，对利润的要求可以不必过高。图中显示的位置价格出现反弹走势，涨幅并不是很大。这表明，价格上涨至高位的时候，做空压力已经不小了。买涨操作的投资者需要谨慎价格回调风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 89 日均线

89 日均线是价格运行过程中重要的阻力位，价格波动至该均线的时候，买卖机会很容易形成。89 日均线可以是价格折返的起始点，也可以是重要突破形成的位置。

（1）价格从 89 日均线折返。在价格单边运行的时候，投资者可以在 89 日均线开仓，以便价格继续前期运行趋势的时候获得利润。国债期货价格运行如果非常稳健，那么 89 日支撑（或者压力）必然很强。89 日均线提供了价格折返走势开仓的信号，是投资者能够把握的盈利点。

国债 0303——89 日均线的做空机会如图 5-94 所示。

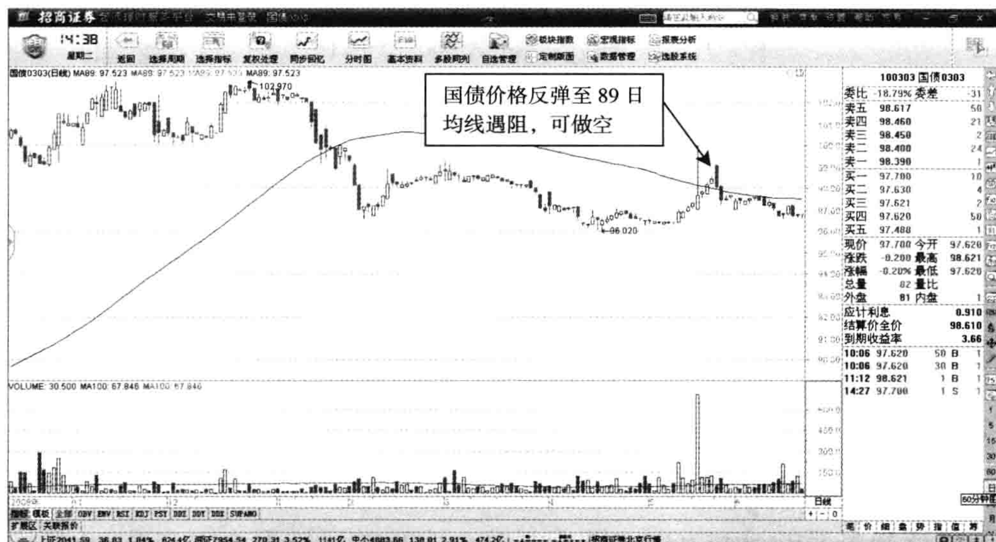
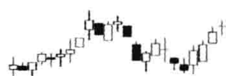


图 5-94 国债 0303——89 日均线的做空机会

要点 1：图 5-94 显示，国债 0303 的日 K 线中，价格从高位回落下来，并且现在跌破了 89 日均线。当价格在 89 日均线以下徘徊的时候，理想的做空机会出现了。国债价格在 89 日均线冲高回落，显然是价格遇到阻力折返后的做空机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 2：89 日均线作为中期行情价格折返的开仓机会，操作起来效果还是不错的。实战表明，89 日均线作为价格中期行情的起始点，对价格走势的影响程度很深。本例中国债价格已经进入到下跌趋势，但价格短线反弹的走势并不代表价格会走强。相反，在 89 日均线以下，价格反弹的阻力还是很强。在国债价格还未有效突破这一阻力位之前，价格回落是必然的。

国债 0303——国债价格加速杀跌如图 5–95 所示。

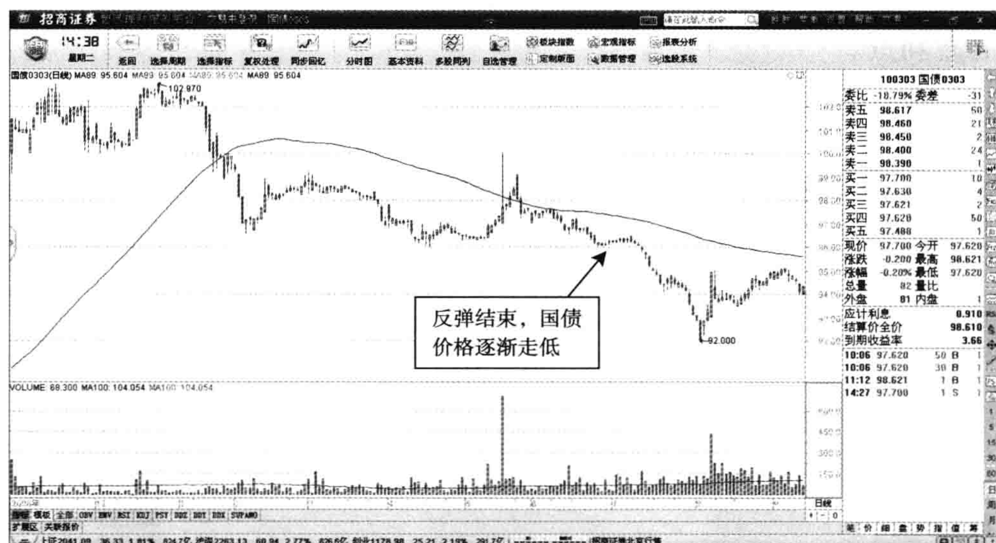


图 5–95 国债 0303——国债价格加速杀跌

要点 1：图 5–95 显示，国债短线反弹幅度有限，而接下来的价格回落成为主要的波动方向。图中显示，尖顶的反转形态出现在 89 日均线附近，国债随后持续下挫，跌幅还是很深的。

要点 2：如果说 34 日均线是投资者短线开仓机会出现的位置，那么 89 日均线就是中期开仓的位置了。价格达到 89 日均线的时候，要么价格突破均线，国债进入到新的行情中，要么价格出现折返走势，延续前期的波动方向。更多的时间里，价格会在 89 日均线出现折返走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，这正是投资者短线开仓的位置。

（2）价格突破 89 日均线。当国债期货价格运行趋势改变的时候，价格就会顺利突破 89 日均线。89 日均线虽然起到了中期均线的阻碍效果，对价格长期运行趋势的改变却无能为力。当价格突破该均线的时候，意味着中期运行的转变，投资者可以随之转变开仓方向以便获得利润。

国债 0303——价格跌破 89 日均线如图 5–96 所示。

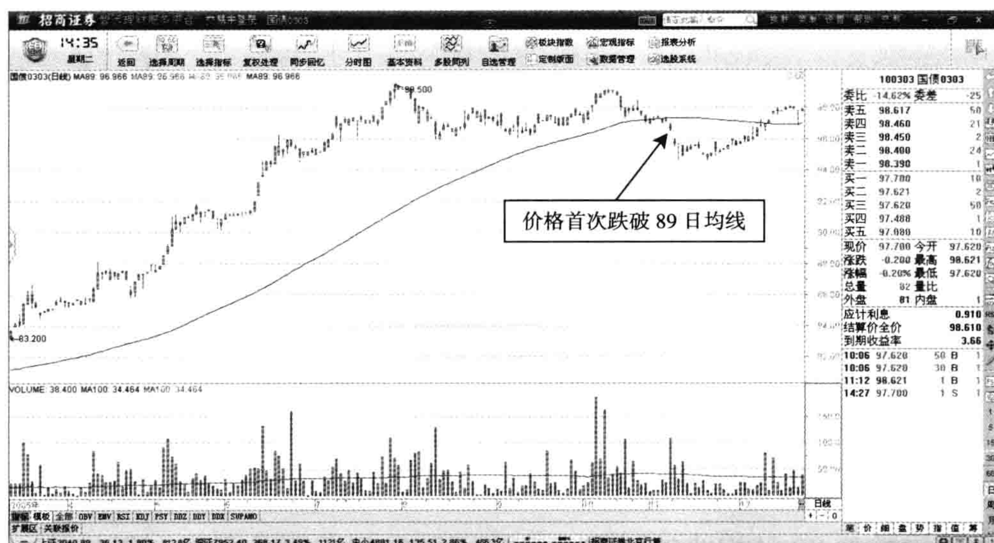
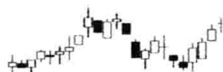


图 5–96 国债 0303——价格跌破 89 日均线

要点 1：图 5–96 显示，国债 0303 的日 K 线中，国债价格长时间回升的过程中，明显在图中位置跌破了 89 日均线。短线看来，国债价格快速走低，跌破 89 日均线的过程中，为投资者提供了做空的机会。

要点 2：89 日均线虽然计算周期已经足够长，但对价格长期运行趋势的影响有限。事实上，价格处于回升趋势的时候，首次跌破了 89 日均线的时候，国债价格的确短线回落下来。但对投资者而言，这仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



仅是短线做空的一个机会。更有效卖点，在价格多次跌破了 89 日均线以后形成。

国债 0303——第三次跌破 89 日均线的卖点如图 5–97 所示。



图 5–97 国债 0303——第三次跌破 89 日均线的卖点

要点 1：图 5–97 显示，国债 0303 在日 K 线中有效跌破了 89 日均线，价格大幅度回落出现在图中 C 位置。图中显示，当国债在 AB 两个位置跌破 89 日均线的时候，价格下跌空间并不是很大。但是，国债第三次在图中的 C 位置跌破 89 日均线以后，单边下跌的趋势就已经形成。

要点 2：从操作机会的把握上看来，价格跌破 89 日均线的首次卖点并不可靠。但是，随着 89 日均线的支撑位被第三次挑战，价格在图中 C 位置跌破该均线以后卖点显然形成了。把握好有效做空机会的投资者，能够获得不错的做空利润。

3. 233 日均线

国债期货运行过程中，233 日均线可以作为价格波动过程中的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期阻力线。233 日均线不容易被突破，除非长期趋势转变的时候，国债期货会突破该均线。投资者根据 233 日均线开仓，主要是用于寻找价格主要运行趋势的起始点。如果起始点已经找到，今后的获利空间就很高了。

（1）价格突破 233 日均线的开仓机会。价格突破 233 日均线以后，表明国债期货运行方向出现根本转变，突破之后的开仓机会非常重要，是投资者长期持仓的起始开仓位置。如果买点把握得好，价格在后市中波动空间加大，自然能获得理想回报。

国债 0303——跌破 233 日均线的卖点如图 5–98 所示。

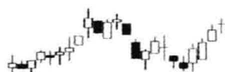


图 5–98 国债 0303——跌破 233 日均线的卖点

要点 1：图 5–98 显示，从国债跌破 233 日均线的走势看来，价格跌破该均线以后并未出现有效反弹，可见该均线对价格运行趋势的影响很大。在价格跌破 233 日均线以后，表明国债长期下跌趋势已经进入状态，投资者做空无疑能够有效获得利润。

要点 2：判断理想的做空机会，国债价格从单边趋势中下跌并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一举跌破 233 日均线的过程中，将是投资者理想的做空时机。价格有效跌破了 233 日均线，显示出空头趋势出现加剧的情况。把握这样的卖点，投资者理应获得利润。

（2）价格从 233 日折返的开仓机会。国债期货价格达到 233 日均线，却不一定能够顺利突破这条均线。由于阻力较大，投资者可以在价格达到 233 日均线的时候开仓，获得价格折返的利润。与 233 日均线相比，89 日和 34 日均线更有效，是价格折返频率较高的位置。

国债 0303——价格突破 233 日均线买点如图 5-99 所示。



图 5-99　国债 0303——价格突破 233 日均线买点

要点 1：图 5-99 显示，国债从下跌趋势中回升以后，价格有效突破了 233 日均线。图中显示，虽然国债在 233 日均线以上震荡，却有效维持了回升趋势。这种情况下，无疑为投资者买涨提供了机会。

要点 2：233 日均线的压力很强，价格有效突破以后，回升趋势至少会在中期行情中展开。国债价格还未有效走强之前，买涨机会很多。当然，最为理想的买点，在价格短线达到 233 日均线的时候形成。从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

233 日均线开始，投资者买涨获利潜力很大。

国债 0303——国债价格走强如图 5-100 所示。

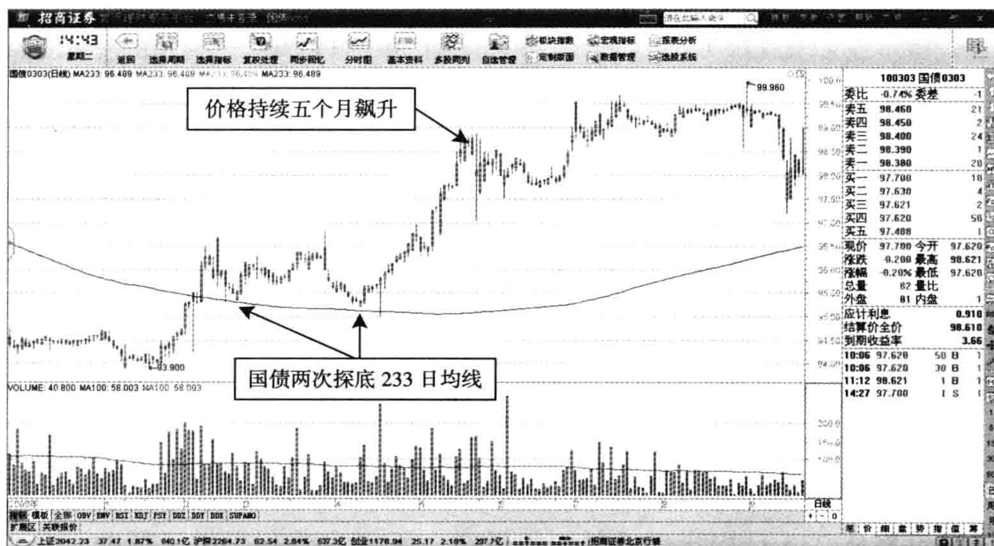


图 5-100 国债 0303——国债价格走强

要点 1：图 5-100 显示，当国债价格突破 233 日均线以后，价格飙升的潜力惊人。价格在 233 日均线两次回调后，基本上形成了双底部支撑的回升趋势。后市国债价格快速上行的时候，买涨投资者已经获得丰厚回报了。

要点 2：233 日均线对价格走强十分重要，而投资者买涨的操作可以至少三次完成。价格有效突破 233 日均线的时候，可以首次开仓买涨。一旦国债短线调整，那么投资者可以选择恰当的买点做多。在长达五个月的回升行情中，国债始终运行在回升趋势中。可见，233 日均线提供的做多机会是非常有效果的。

国债 0303——国债价格见顶 233 日均线卖点如图 5-101 所示。

要点 1：图 5-101 显示，当国债 0303 见顶 233 日均线的时候，投资者在这个位置做空，无疑能够获得不错的回报。233 日均线的压力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

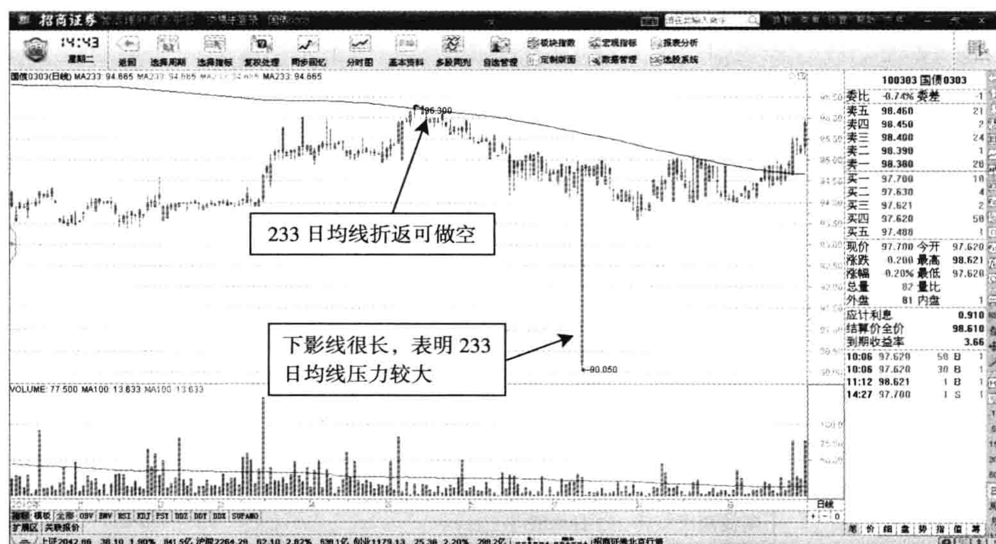


图 5-101　国债 0303——国债价格见顶 233 日均线卖点

很大，而价格短线反弹过程中不大可能有效突破这一压力位。投资者选择价格从 233 日均线折返的时候做空，无疑为获利提供了帮助。

要点 2：233 日均线的压制下，国债价格不仅震荡下跌，日 K 线中还形成了下影线非常长的 K 线形态。可见，233 日均线的压力很大，国债价格收盘价格虽然跌幅不大，分时图中价格的大幅度下挫，已经显示出这种压制。操作上看来，投资者可以考虑做空获得利润。做空位置，就出现在 233 日均线附近。

第七节　国债期货的周期分析

一、斐波那契周期分析

斐波那契数字以及对应的计算周期，对价格波动趋势的预测效果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常理想。如果投资者选择恰当的起始点，那么今后价格的变化情况就一目了然。在国债期货日K线价格走势中，预测价格波动规律的斐波那契周期线的起始点，可以设置在重要的历史低点或者历史高位。起始于历史高位或者历史低点，斐波那契周期循环的效果会更加理想。

国债期货价格在今后出现的折返点，会体现在斐波那契周期线上。而不同斐波那契周内价格波动趋势，也会影响到下一个斐波那契周期中价格的走向。如果投资者能够把握好一个斐波那契周期中价格走向，对研判接下来价格周期的价格走强帮助很大。

实战当中，运用斐波那契周期线寻找潜在投资机会，投资者可以发现一些买卖信号：

1. 斐波那契周期预测转折点

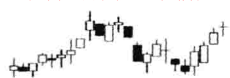
斐波那契周期用来预测价格转折点，作用还是非常有效的。实战国债期货交易表明，价格出现明确转折的位置，与斐波那契周期循环有关。在新的斐波那契周期循环上，价格出现明显的转折走势后，投资者开仓必然能获得丰厚收益。一个新的斐波那契循环的起始点开始，价格在一个周期中的波动潜力很高。如果前期单边趋势已经形成，价格有望在新的周期中创造历史波动幅度。

国债 0303——斐波那契循环如图 5-102 所示。

要点 1：图 5-102 显示，从国债 0303 的历史低点开始，斐波那契循环已经有些预测价格在价格的波动规律。图中显示，在距离历史低点的周期中，由于计算周期较短，投资者并不容易发现价格的波动规律。但是，在接下来的 55、89 和 144 的周期中，投资者已经能够发现价格明显出现了折返走势。

要点 2：E 位置 34 到 55 周期的折返点，是 55 这个周期的价格高位。而 F 是 55 这个周期的结束位置，同时也是价格低点。F 位置还是接下来的 89 这个周期的价格低点，是 55 这个周期到 89 这个周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



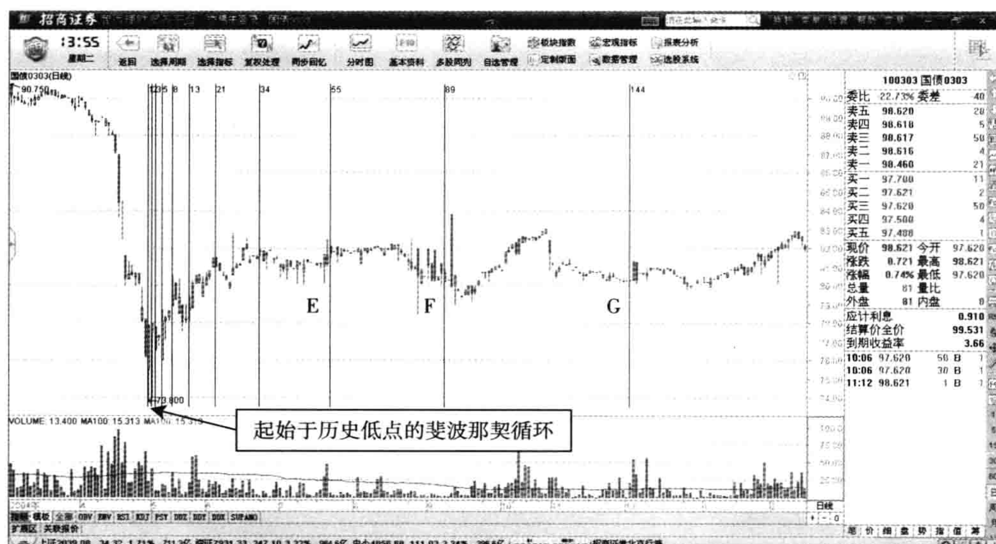


图 5-102 国债 0303——斐波那契循环

期的折返位置。接下来的 G 位置，基本可以看作是 144 这个周期的价格高位。

2. 斐波那契周期预测价格运行趋势

斐波那契不同周期中价格走势，对新的周期中价格运行趋势影响很大。如果价格能够在单一的趋势中持续上行，那么接下来的趋势中同样能够大幅度上涨。一个周期中价格走势，将明显影响到接下来的价格运行方向。如果期货价格经历多个连续上行的斐波那契循环，那么新的斐波那契循环价格上涨概率都会很高。

国债 0303——G 位置的买点如图 5-103 所示。

要点 1：图 5-103 显示，国债逐步回升的过程中，斐波那契循环对趋势的判断还是比较有效。图中从 34 这个斐波那契循环周期开始看，价格处于回升趋势中。在接下来的 55 这个斐波那契循环中，价格短线下跌了。而 89 和 144 的周期中，价格出现横向整理、震荡走强的趋势。

要点 2：趋势之间的影响很明显，在斐波那契的起始价格循环中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

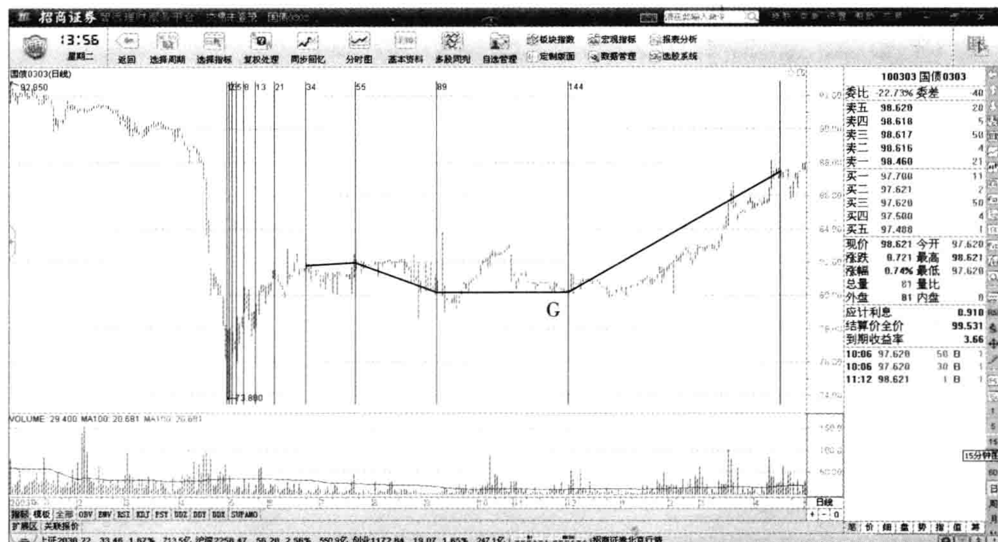


图 5-103 国债 0303——G 位置的买点

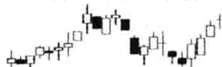
价格都是回升趋势。当价格反弹空间较大的时候，国债价格在 55 这个循环中小幅回落。当然，价格回升是主要趋势，接下来的 89 这个循环中价格很快企稳。144 这个循环中，国债震荡回升，并且达到了历史高位。

国债 0303——国债价格再创新高如图 5-104 所示。

要点 1：图 5-104 显示，国债价格从 89 周期中企稳以后，价格在接下来的 144 周期中震荡走强，并且在 233 这个周期中再次强劲回升。这种价格波动趋势表明，不同斐波那契循环周期之间的价格是相互影响的。前期一个周期中的价格运行方向，可以对下一个周期中价格走势形成影响。特别是单边趋势中，不同周期中价格波动方向的影响更是很强。

要点 2：操作上看来，投资者想要获得利润，必须关注价格在不同周期中的运行趋势。当前价格波动趋势对下一个周期中价格走势影响很大，看得到这一点的投资者能够获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



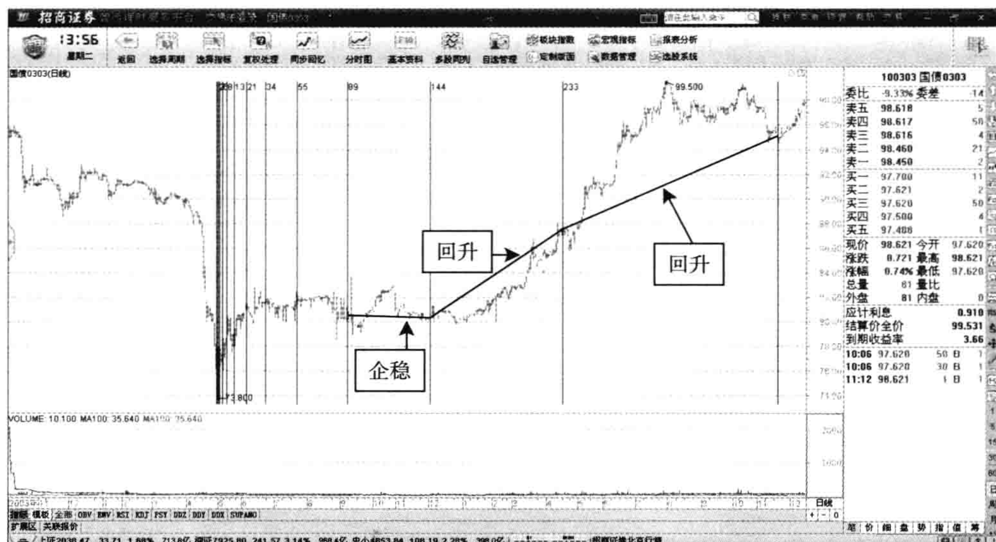


图 5-104 国债 0303——国债价格再创新高

3. 斐波那契周期预测盈利空间

期货价格在一个循环中的上涨空间很大，那么接下来新的循环中延续这种回升趋势，那么期货价格上涨空间同样会很高。判断期货价格在不同斐波那契周期中的上涨趋势，可以明显预测到接下来新的周期中价格运行趋势。

二、历史转折点的周期循环分析

从历史转折点开始，价格的波动就已经进入到不平凡的周期循环中。如从一个周期循环的价格低点，到新一轮循环的价格高位，投资者能够发现这样的循环其实可以得到延续。国债期货价格从低点到高位的回升趋势，可以影响到同样时间间隔的下个周期价格走向。

历史转折点的循环，投资者可以寻找历史上价格重要的高位和低点，从高位到低点的循环，可以看作国债期货价格循环的起始循环。接下来的时间里，期货价格还会在同样的时间段里出现一段单边趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，如果价格正处于下跌趋势中，从历史高位到低点的循环，同样能够在今后得到复制。只要历史高位到低点的循环中，价格波动周期足够大，价格波动强度明确，接下来的周期中价格还会出现单边行情。

历史转折点的周期循环中，越是临近的周期，价格更容易被准确预测。价格在历史上循环中出现一轮较大回升行情后，很可能在接下来的时间段中依然出现类似的走向。

国债 0303——历史低点被预测到如图 5-105 所示。

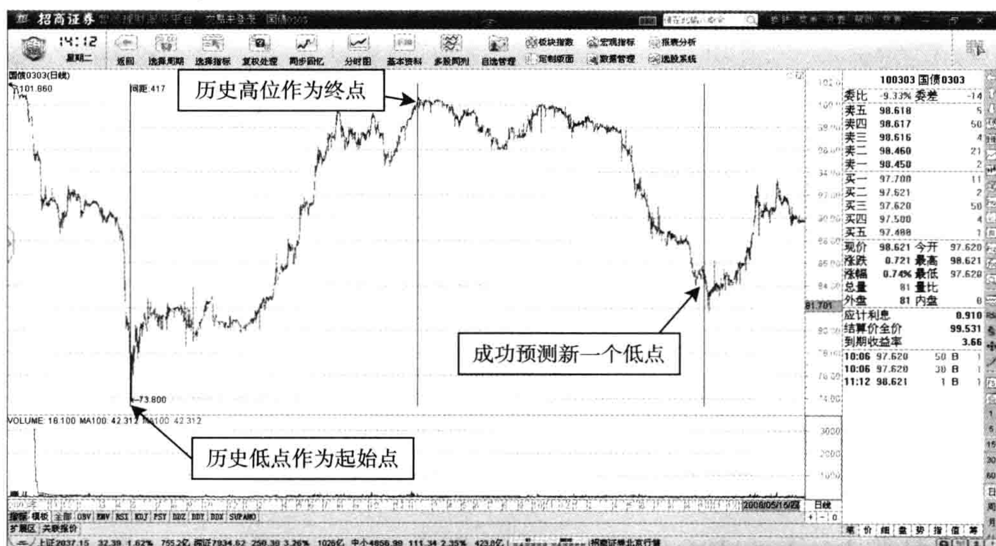


图 5-105 国债 0303——历史低点被预测到

要点 1：图 5-105 显示，国债 0303 持续走强的过程中，历史低点出现了图中所在的位置。从国债价格走势看来，起始于历史低点，终了与历史高位的一轮价格回升走势，对新一轮的价格下跌走势的预测效果还是非常理想的。国债交易经过相同的交易时间以后，新的历史低点就出现在对应的时点上，这不得不说使用历史转折点预测下一个转折点的效果很理想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 2：既然投资者能够使用不同历史折返点对今后转折点预测，这对于投资者的交易非常有利。毕竟，能够掌控历史转折点的情况下，投资者更容易获得交易成功。不管价格运行趋势如何，把握历史转折点的投资者，可以在价格高位做空，同样能够在价格低点买涨，两种交易手法能够获得同样的获利效果。

国债 0303——历史低点到低点的循环如图 5-106 所示。

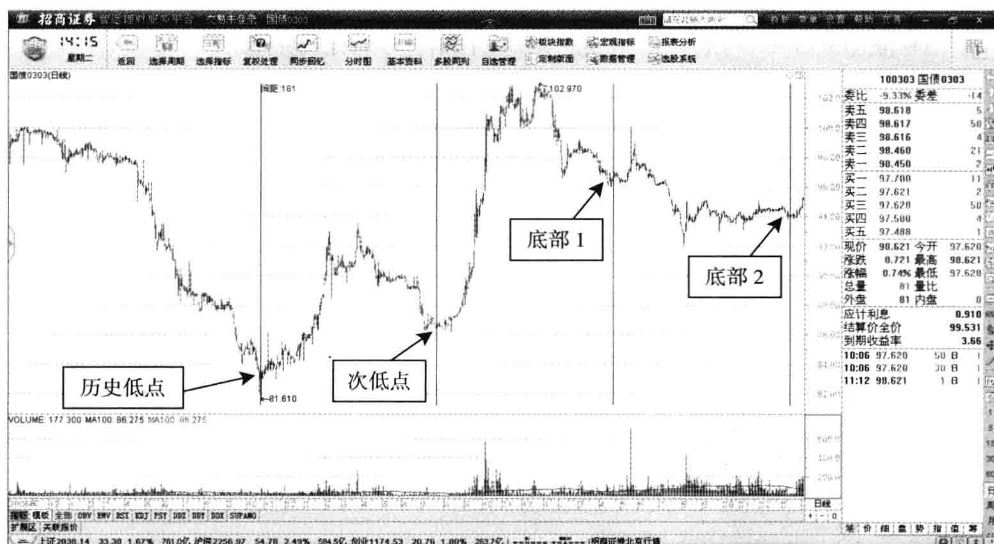


图 5-106 国债 0303——历史低点到低点的循环

要点 1：图 5-106 显示，国债从历史“低点”到另外一个“次低点”的循环作为首个循环周期，价格在接下来的循环中明显受到这个波动周期的影响。其中，图中底部 1 的低点被首次预测，而接下来的底部 2 这个低点又一次被有效预测到。这样看来，预测效果还是比较好的。

要点 2：从价格低点到价格低点的循环中，国债经历了冲高和回落两个过程。图中底部 1 的位置，价格下跌空间还不充分，但短线反弹的确在底部 1 之后形成。在图中底部 2 以后，国债价格将进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回升趋势。

要点 3：值得一提的是，价格波动周期对最近周期中价格波动方向的影响更大。随着交易的进行，在之后的波动周期中，国债价格出现折返的概率将减小。也就是说，国债价格波动周期对今后三个同样时间段中价格走势的影响更大，这值得投资者关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　国债期货的交易风险

对于国债期货交易者，风险可能来自各个方面，而获得稳定的投机回报确实是一件很困难的事情。参与国债期货交易的投资者多数是亏损状态，获得稳定利润的投资者，不会因为几次明显的亏损丧失交易能力。本章提到的国债期货交易的流动性风险、价格跳空风险、重仓交易风险以及逆市操作风险，都是严重影响投资者资金安全的风险来源。如果实战中没有很好避免这些风险，就很容易遭受损失。

第一节　流动性风险

一、涨跌停板时流动性风险

在涨跌停板制度下，国债期货的投机交易，也存在着价格进入涨跌停板后的流动性风险。当国债期货价格涨停的时候，任何买方都不可能成交，这就限制了投资者过度推高国债价格的做法。在国债期货价格涨停的时候，已经持有空单投资者打算在涨停价平仓出货，必须要有足够的卖单来接盘才行。如果投资者持有多单量很大，并且场外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者又蜂拥买涨国债期货合约，那么投资者的空单是不容易平仓的。

在国债期货已经跌停的情况下，同样地，已经持有多单的投资者打算做反手平仓出局，必须有足够的买盘来支撑投资者的平仓合约才行。国债期货价格跌停的情况下，场外看跌投资者众多，任何买涨投资者打算平仓出局都是很困难的。

因此，考虑国债期货涨停或者跌停的情况下，流动性的缺失是投资者面临的最大风险。开仓方向与价格涨跌停方向相反的投资者，必然想方设法平仓减小损失。但是，支撑价格的买盘强大，做空投资者很难平仓；而价格跌停的情况下，打压价格下跌的卖盘强大，买涨投资者也难以平仓出货。使得投资者不能按照意愿平仓的流动性风险出现以后，如果投资者持仓很重，遭受巨大风险的可能性就提高了。

进入停板的时候，国债期货更容易在单边趋势中持续运行，而不是改变运行方向。如果价格进入停板后第二天开盘跳空，投资者遭受损失不仅因为价格进入停板，还因为价格向停板的方向加速前进，对投资者的资金造成巨大负面影响。

二、交割月份流动性风险

随着交割日的临近，投资者对进入交割月份的国债期货合约必然提前平仓应对。这个时候，随着持仓量的减小，交易合约数量会大大减小。从流动性上看，持仓合约减小也降低了投资者短线操作的获利机会。没有交易对手的情况下，投资者的持仓合约很难成交，这显然是重要风险因素。

不管价格处于上升或者下降趋势中，能够顺利地买卖期货合约是最基本的。对投资者而言，交易中的流动性风险，是投机者远离进入交割月份期货合约的重要因素。价格波动空间即便加剧，也不能成为投资者的操作机会。事实上，国债期货流动性降低的情况下，最佳的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作策略是将已经开仓的资金转移到活跃品种上来。

任何交易时间，都是有活跃国债期货交易品种的。远离不活跃的交易品种，在活跃品种上进入国债期货的买卖，投资者更容易赢得利润。活跃品种的价格波动空间较高，流动性风险要小很多。从国债期货波动趋势上看来，各种因素对国债期货价格的影响，更容易反映在距离交割日比较远的合约上。距离交割日期越远，国债期货价格的波动潜力越大，投资者只要能够把握好操作机会，更容易获得利润。

三、不活跃合约流动性风险

虽然国债期货上市交易的品种中，同时存在的只有三种期货合约，但期货合约的流动性情况是不同的。投资者对三种国债期货合约的资金投入力度存在很大差别，这就限制了价格的波动空间。事实上，国债价格的波动空间，受到交易量的影响，与持仓量的高低也有很大差别。持仓量最高的那张期货合约，当然是投资者共同关心的期货合约，而持仓量最低的那张期货合约，投资者即便参与其中，获利空间也会受到影响。如果以投机目标参与国债期货的买卖，那么选择交易量和持仓量都比较高的那张合约进行买卖，则更容易获得利润。

比如，在 2013 年 8 月 6 日，有三张国债期货合约上市交易，分别是 TF 仿 1309、TF 仿 1312、TF 仿 1403。这三张期货合约对应的持仓量分别为 95392 手、41193 手和 34216 手。由此看来，TF 仿 1309 国债期货合约是持仓量最高的一个交易品种，是投资者共同认可的交易品种。而 TF 仿 1312 和 TF 仿 1403 这两个交易品种的活跃度显然不如前者。

操作上看来，对于三张不同交割月份的国债期货品种，选择持仓量较高的那一个总不会有错。持仓量高的情况下，国债价格的成交量自然很大，价格波动潜力更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　价格跳空波动风险

一、开盘价格的跳空风险

不管怎样，国债期货价格在日 K 线中形成的跳空缺口是不可避免的。总是存在一些交易日，价格以跳空的形式加速转变。这个时候，投资者持仓方向以及持仓资金占有量，对盈亏影响非常关键。如果投资者持仓量很高，并且与价格跳空方向相反，损失将很快放大。

跳空缺口出现的时候，意味着价格波动强度在放大。价格波动强度很高的情况下，这种跳空价格走势既可以是趋势结束的信号，同时也可以是趋势加速的信号。出现在价格单边波动空间很大的趋势中，跳空可以加速单边趋势的运行。当然，如果多空实力发生改变，跳空缺口也可以是多空中一方资金不足的表现。动用最后的资金促使国债期货价格跳空，表明趋势有反转的可能。

不管出于何种原因，国债期货合约在日 K 线中出现的跳空走势都是不可避免的。跳空幅度可能比较有限，当然跳空涨跌空间也可以很大，这取决于集合竞价阶段资金对价格的影响程度。

如果集合竞价阶段，国债期货合约的波动强度很大，成交量也会很高，这种价格跳空的走势不容易转变。而少量资金参与集合竞价的情况下，国债期货的跳空幅度不会太大。事实上，出于各种原因，投资者对前一日收盘价的认可程度有很大差别。如果收盘价格并不符合大多数投资者的意愿，那么开盘价格出现跳空就不难理解了。

TF 仿 1312——2013 年 6 月 21 日分时图如图 6-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

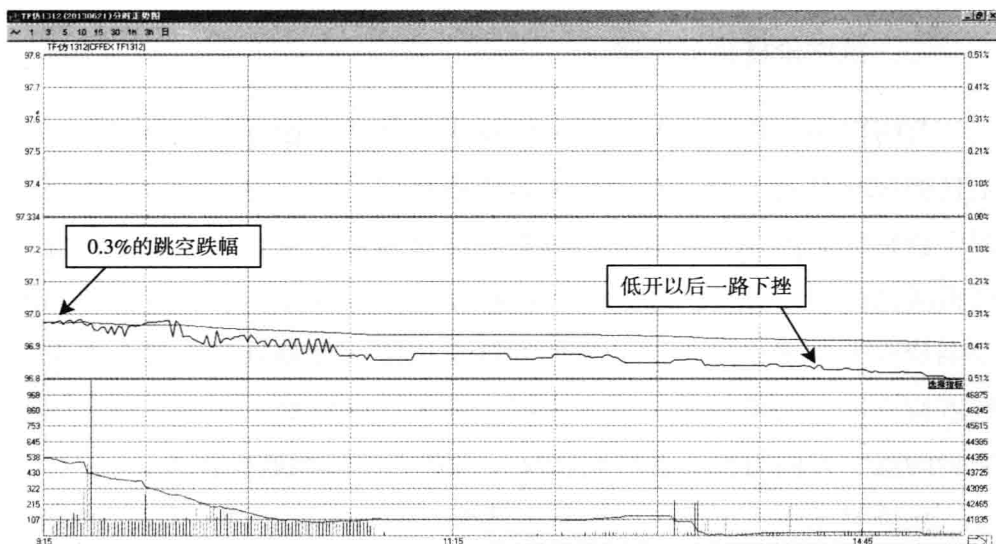


图 6-1 TF 仿 1312——2013 年 6 月 21 日分时图

要点 1：图 6-1 显示，TF 仿 1312 的分时图显示，价格在开盘上出现了至少 0.3%的下跌空间。这对于持有多单的投资者来讲，是个不能避免的损失。价格开盘之时就已经处于回落状态，买涨的投资者自然很快出现损失。并且，如果投资者在这个时候重仓交易的话，可能还会被迫平仓。

要点 2：在分时图中，各种价格走势都会出现，特别是跳空的情况更值得投资者警惕。价格瞬间出现跳空变化，投资者根本没有减仓的机会。只能在价格波动空间出现以后调整仓位，这对逆市持仓的投资者来讲是个巨大挑战。

要点 3：从尾盘看来，低开以后 TF 仿 1312 合约持续回落，直到收盘前这种下跌趋势都没有改变。如果价格在盘中出现一些反弹，对逆市交易者来讲还有机会减少损失。可国债的低开下跌趋势明显，持续回落显然会给买涨投资者带来不小损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、盘中价格跳空风险

分时图中，国债期货波动强度很大，特别是在主力合约上，市场上任何风吹草动，都会对国债期货价格造成影响。对于国债期货分时图中价格异常波动，没有任何投资者能够提前发现，除非是造成价格异常波动的主力资金，有这种“先见之明”。对于中小投机者来讲，国债期货在分时图中异常波动造成的跳空风险，是很难避免的。如果投资者持仓方向与价格跳空方向相同，那么影响将是正面的。一旦国债期货的跳空方向与投资者持仓相反，投资者将因此遭受损失。

在分时图中，国债价格跳空的情况，经常出现在开盘和尾盘阶段。开盘以后，多空双方对整个交易日进行布局，买卖国债期货就会出现在这个时候。而收盘阶段，多空双方完成了盘中的操作以后，短线买卖的投资者急于离场，也会造成国债期货短线跳空。盘中来看，价格持续波动空间很高的情况下，多空中一方必然会抓住短线反向开仓的盈利机会。国债期货在盘中的运行趋势受到影响以后，价格也会出现跳空的价格走势。

国债价格跳空的力度，受到多空实力影响，是价格短线变化的一种走势。不可否认的是，国债期货短线变化依然遵循了价格单边运行的趋势。特别是日 K 线中价格运行方向一定的情况下更是如此。

TF 仿 1312——2013 年 7 月 22 日分时图如图 6-2 所示。

要点 1：图 6-2 显示，TF 仿 1312 的分时图价格走势表明，尾盘国债价格的快速杀跌，对投资者来讲是个不小的机会。但是，如果持仓方向是买涨的话，那么尾盘的价格跳空走势就不妙了。国债期货价格虽然是分阶段下挫的，但价格下跌的速度是很快的，这也为投资者的减仓带来了不小麻烦。

要点 2：开盘后不久，国债分时图中也曾出现了小幅度下跌的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

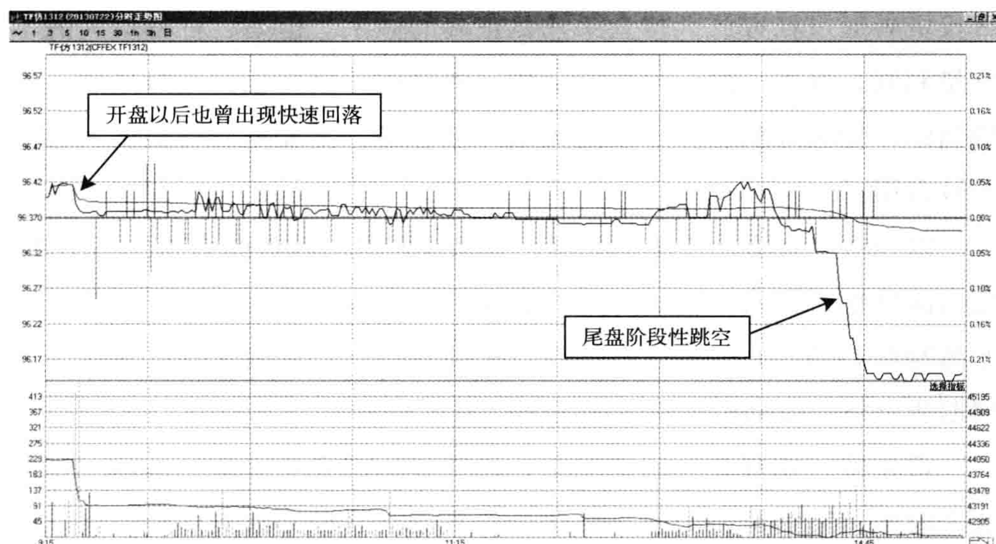


图 6-2 TF 仿 1312——2013 年 7 月 22 日分时图

况，这种快速回落的下跌方式就好像尾盘国债期货下跌的预演一样。如果投资者没能够发现这种价格回落的走势，尾盘的风险很难被发现。

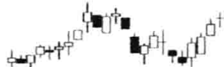
要点 3：分时图中出现的国债期货的跳空走势，是持续时间相当短的大单打压或者拉升情况。本例中，大单抛售的情况下，国债期货价格瞬间跌幅还是很大的，这明显影响到投资者的盈利状况。

第三节 重仓交易风险

一、重仓交易

国债期货采取保证金交易方式，意味着投资者可以用少量资金控制数量较多的期货合约。保证金交易中，杠杆对利润既有正面影响，同时也存在负面影响。如果杠杆的提高能够对应着利润同样增加，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



么投资者通过杠杆放大持仓头寸是正确的做法。但是，杠杆放大的不仅是利润，操作方向与价格波动相反的时候，损失也会同时形成。实战当中，把握好获利和亏损的关系并不容易，主要是看资金多大程度上被占用了。

以30%的资金占用率为间隔，如果投资者对趋势的判断并不明确，那么国债期货投机交易的资金量最好不超过30%。当趋势明确并且处于盈利状态的时候，可以增加持仓量到60%。一旦持仓高达60%，国债期货价格的波动对投资者的影响就很大了。

重仓持有期货头寸的情况下，投资者的持仓量会高达80%~90%，这个时候，期货价格的微小变化，对投资者心理的影响都会很大。因为投资者明白，持仓接近90%的情况下，如果价格运行方向与开仓方向相反，价格微小波动造成的损失都会很大。如果损失的资金已经完全占据了剩余资金量，那么投资者将面临被平仓的风险。如果保证金都不能得到满足，投资者就没办法继续持仓，必然会被平仓出局了。

重仓交易中，投资者的持仓量会占用至少60%的资金，这个时候，价格波动对投资者盈亏的影响就非常高了。减小或者控制最低持仓量，同样也就减轻了持仓风险，这对于投资者的盈利非常关键。国债期货的买卖中，价格频繁波动创造的盈利机会总是很多。关键在于机会来临的时候投资者还有足够的资金来开仓获得利润。

二、重仓交易的不同阶段

在国债期货交易中，投资者重仓交易的情况很多，表现在增仓持有期货合约、连续单边开仓持有期货合约、集中一次重仓买卖等。不管怎样，在没有获得利润的情况下，盲目重仓的危害很大。价格波动趋势并一定按照投资者预期的方向运行，一旦重仓合约没有按照预期方向运行，投资者的操作机会就不多了。重仓并且遭受损失的情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者能够选择的交易方式并不多。如果不能改变重仓遭受损失的状态，投资损失将很快被放大。

1. 增仓持有的期货合约

投资者考虑增仓期货合约以前，必须考虑是否已经获利。并且，即便是已经获得利润，价格能否继续延续，那么增仓更容易增加利润。在亏损的情况下，增仓一般都是增加损失的错误做法。在错误的方向上走下去，投资者的损失将不可挽回。简单的道理虽然容易理解，但投资者更容易在亏损的情况下增仓而在盈利的时候减仓。如果频繁操作，一定会错过很大盈利机会。

2. 连续单边下注

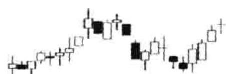
实战当中，投资者对开仓后价格走势非常敏感，可能因为期货价格短线的一次冲高，便开始急匆匆的加仓下注。实际上，在价格波动空间还不高的情况下，匆忙开仓的风险很大。如果国债价格预期运行方向与投资者开仓方向不同，单边持续下注的投资者损失可就高了。单边持续下注的时候，持仓资金全部集中于同一个价位附近。一旦价格逆市运行，亏损将很快被放大。

3. 集中一次买卖

投资者对国债期货波动方向的把握越大，越可能短时间内重仓买卖期货合约。同时在一个价位上开仓，价格波动对资金影响很大。在没有剩余资金的情况下，投资者针对价格波动唯一的做法就是减仓。如果是亏损的情况下，减仓必然会带来损失。当投资者盈利的情况下，短线减仓操作也只能降低盈利空间。

这就带来了一个明显的问题，不管盈亏，投资者的减仓操作都是不合适的。这样看来，集中一次重仓交易的做法显然是不可取的。把握盈利机会的时候，还需要在轻仓上多下工夫。至于重仓交易，只能出现在已经获得利润的情况下。即便如此，重仓交易的资金占用率也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不应超过总资金的 70%，这样才可以减小亏损风险。

第四节　逆市操作风险

一、逆市操作

在国债期货交易中，逆市操作的风险是很高的。不同于重仓操作的一次经历巨大持仓风险的情况，逆市交易的操作方式，投资者会在长期交易中承受风险。也许一次重仓交易能够让投资者损失惨重，但长期逆市交易则会让投资者血本无归。

逆市操作的投资者认为，价格出现转变的时机已经成熟，开仓交易只需要设置较小的止损，就能够获得丰厚的交易利润。殊不知，国债期货价格与其他期货品种的变化一样，趋势的形成需要时间。在多数时间里，价格波动的方向性并不强。如果投资者认为开仓时机成熟便开始逆市交易，势必在价格单边运行的时候遭受损失。反转走势出现的位置很难判断，价格的底边和顶部只能有一个，唯一的反转点是很难被预测到的。如果投资者对价格的异常波动表现出浓厚兴趣，很容易冲动地逆市建仓，以求获得价格反转利润。

逆市操作倒不如顺势而为，这是多数投资者都知道的获利法门。但是能够始终顺势操作的投资者却非常少。始终沿着确定的价格波动方向操作，投资者才有可能获得稳定利润。但总有投资者以为价格单边运行的空间有限，考虑逆市操作赚钱价格反转的高额回报。

逆市操作的初期，价格继续单边运行的时候，开仓的投资者会不断遭受止损阵痛。如果价格继续沿着单边运行，投资者遭受的损失就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不限于几次止损这么简单了。频繁逆市操作中，亏损集腋成裘的效果要比重仓一次交易的损失大得多。重仓操作是投资者能够意识到的风险，而逆市交易是投资者明知逆市还要去做的交易。两者相比较，逆市交易风险更大。

二、避免逆市操作情况

逆市操作的情况很多，投资者并非不知道逆市操作的风险。在价格还未反转之前，出于各种原因，总有投资者会喜欢上逆势交易方式。价格还未真正反转之前，单边波动的空间很难预测到。这样一来，投资者自认为能够获得价格反转的利润。价格总是不能按照预期的方向运行，频繁止损也不会给投资者带来像样的回报。

逆市操作的交易方法，有很多种情况。

1. 涨跌停板附近逆市操作

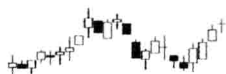
国债期货价格已经处于停板的时候，逆市交易的投资者是很多的。在价格跌停的情况下，总以为跌停的价位买入国债期货，一旦价格反弹获利空间很高。事实上，跌停总是有原因的，既然跌停表明空头趋势明确，短时间内做多很难获得利润。价格如果真的已经达到跌停板，继续向下的动能必然很强。投资者买涨只能够遭受损失。

在国债期货涨停的时候，逆市操作的风险同样会很高。国债价格持续飙升的走势如果已经延续相当一段时间，改变这种回升趋势的做空操作显然不容易成功。多头趋势中，国债期货价格的上涨已经达到涨停板的时候，价格延续回升态势的可能性很高。追涨成功的投资者虽然买在当日价格顶部，却依然是回升趋势的底部，同样可以顺势买涨盈利。而逆市做空的投资者，不注意止损的情况下损失会非常高。

2. 调整中开仓短线盈利

在国债期货调整阶段，价格波动强势可能会很高。即便如此，已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经得到确认的单边趋势，不会因为价格调整出现转变。事实上，国债价格调整走势，是少数投资者逆市交易时出现的。短线交易的投资者，更看重局部价格的低点和高位，却不关注国债期货的运行趋势。除非操作手法非常老到，仓位控制又非常成功，短线逆市交易的做法不会遭受损失。否则，多数情况下，多数投资者会在短线逆市交易中亏损。

3. 反转形态中提前逆市开仓

在日 K 线图中，如果明确的反转形态已经出现，但价格还没有真正反转，提前逆市开仓的交易风险也是很高的。国债期货价格真正反转的走势出现位置，没有人能真正了解。即便是反转形态已经形成，如果价格没有按照预期的走势运行，反转形态也不是开仓的有效时机。这样看来，把握好交易机会，并不需要投资者提前交易。可以考虑反转形态出现的时候开仓，同样能够获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　国债期货投资策略介绍

对于多数参与国债期货交易的中小投资者来讲，投机是重要的交易形式。套期保值交易以及套利交易适用资金量比较大的投资者。套期保值交易是持有现货比较多的机构投资者常用的避险方式。套利交易则不同，只要资金量足够大，以套利的形式获取投资回报是容易做到的。交易方式不同，以国债期货交易平台盈利的空间还是很高的。把握好交易机会的前提下，投机交易提供的获利空间更高。

第一节　跨期套利

一、跨期套利方法

套利交易涉及至少两个不同方向的开仓头寸，是利用投资组合获利的一种交易方式。在套利交易中，投资者可以有两种不同的交易方向。只要两种不同的交易合约出现了价格波动上的差异，投资者就能够获得利润。

对于国债期货，套利机会存在于不同的期货合约。虽然同样是国债期货，不同交割月份的期货合约对应的价格是不同的。投资者套牢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易，就是利用这种同种类商品不同价格的差异，来进行套牢交易的。如果套利交易是有效的，投资者持续持仓的套牢空间就会很高。

同样的期货品种只能有一个价格，而投资者就是利用不同期货合约存在的价格上的差异，来买入那些被低估的合约并且同时卖出被高估的合约，就能够获得套利交易的利润了。

投资者能够进行套牢的情况是很多的，可以是不同市场间同一种商品的套利交易，可以是同一市场中同种商品的不同月份合约的套利，可以是相似商品在价格上存在差异的套利。

只要投资者能够发现套利的机会，并且在价格波动的过程中采取行动，就是可以获得利润的。同种商品的价格出现预期的运行趋势时，投资者就能够在价格差异收缩的过程中赢得利润。

二、牛市跨期套利

如果国债期货存在单边回升的牛市行情，那么投资者可以利用牛市套利来赢得利润。不同于单边开仓买涨的投机交易，牛市套利的做法是以不同月份合约反向开仓来获得投资回报。牛市套利交易涉及至少两种不同月份国债期货合约，是获利更加确定而风险很小的交易方式。

在牛市行情中，近月的国债期货合约上涨速度更快，而远月国债期货合约上涨速度会慢一些。这样一来，近月国债期货合约和远月国债期货之间的价格差异就会减小，投资者买涨近月合约并且卖出远月合约的时候，就会获得其中的价格差异了。

进行牛市套利的时候，投资者开仓的过程中也需要注意一些问题：

1. 避免使用即将到期期货合约

在牛市套利交易中，投资者交易的期货合约应该是那些存续时间足够长，能够为套利交易提供交易机会的品种。即将到期的期货合约，绝不能用于牛市套利。因为套利交易涉及的时间范围很广，短期内看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不到明显的套利交易利润。这样一来，那些即将到期的合约并不是投资者理想的套利品种。

2. 多次开仓进行套牢

采取多次开仓的做法，总比一次性开仓套利要好得多。多次开仓套利的交易方式，避免了因为价格折返造成的短线损失。多次完成套利的交易方式中，即便价格频繁往复波动，损失空间也不会很大。多次开仓套利还有一个好处，就是能够在开仓的过程中确认国债期货的回升趋势。如果投资者在每一次开仓以后，国债期货都是沿着回升趋势运行，那么投资者早已经获得套牢回报，并且能够在接下来的开仓中获利。

3. 耐住性子持有头寸

套利成功的关键，是需要足够的时间完成套利交易。不同于单边持仓的做法，套牢交易的投资者想要获得更高的回报，耐心等待是必需的。不同合约之间的价格差异短时间内很难表现出来，但是长期看来，牛市行情中不同月份国债期货之间的价格差异，必然会体现得淋漓尽致。到那个时候，也就是投资者平仓获利的时刻。

耐心持有套利头寸，是投资者盈利的关键。尤其牛市行情可能在长达一年甚至几年的时间里延续，如果真是这样，套利交易的时间就会非常长了。套利交易中，短时间内很难看出获利高低，趋势长期延续的时候，就能发现套牢的赚钱效果了。

以下从豆粕期货合约的牛市套利，来说明国债期货的牛市套利方法：

豆粕 1309——日 K 线图如图 7-1 所示。

要点 1：图 7-1 显示，豆粕 1309 合约在 2012 年的回升行情中，价格虽然已经接近前期高位，但图中显示价格显然已经高位二次反弹，大有延续回升趋势的可能性。这样一来，投资者可以据此判断豆粕价格依然处于回升趋势，并且可以考虑在价格回升期间利用牛市套利完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

豆粕价格高位反弹，可视为飙升起点

图 7-1 豆粕 1309——日 K 线图

成盈利过程。

要点 2：豆粕如果处于牛市行情中，投资者可以考虑卖出近月合约并且买入远月合约，来完成套利交易过程。也就是说，可以在这个时候通过卖出 1309 合约，同时买入远期合约完成套利过程。在豆粕价格回升结束之前，套利交易可以继续持仓获得利润。

要点 3：国债期货合约的套牢交易，与豆粕合约的套利交易相似，也是在国债价格处于回升趋势的时候，来卖出近月合约并且买入远月合约，完成套利交易过程。

豆粕 1405——日 K 线图，如图 7-2 所示。

要点 1：图 7-2 显示，豆粕 1405 合约的日 K 线，在 2012 年也就是 1305 合约。该合约在上 6 月份的时候，也处于牛市回升趋势中。图中日 K 线的价格高位反弹走势表明，豆粕价格的回升趋势还将延续，投资者利用 1309 合约与 1305 合约来进行套牢交易，可以获得成功。

要点 2：豆粕 1305 合约与 1309 合约都是豆粕期货，分别是近月合约和远月合约品种。在牛市当中，豆粕 1309 合约回升潜力更高，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7-2　豆粕 1405——日 K 线图

1305 合约与 1309 合约的差距会不断增大，通过卖出 1305 买入 1309 合约，自然获得价格差距，完成套利过程。

豆粕 1309-豆粕 1305——日 K 线图，如图 7-3 所示。

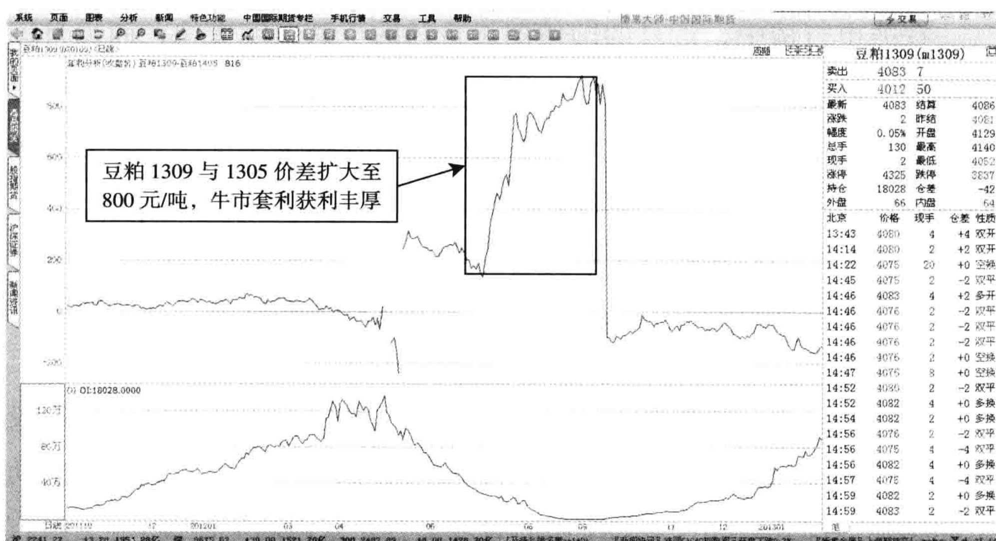
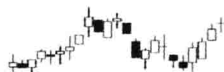


图 7-3　豆粕 1309-豆粕 1305——日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 7–3 显示，豆粕 1309 合约–豆粕 1305 合约的价格走势图显示，从 2012 年 7 月初开始，二者的价格差快速膨胀，最大涨幅在 800 点以上。也就是说，通过买入一手 1309 合约和卖出一手 1305 合约，投资者可以赚取每手 8000 元的利润。

要点 2：在价格波动较大的时候，投机交易风险很高，但赚取的利润也会更高。而套利交易只需要投资者承受有限风险，就能够获取丰厚利润。套利交易关键在于把握价格加速回升的时机，以及合约之间价格差异扩大之前采取行动，便可获得不错回报。

三、熊市跨期套利

在国债期货存在单边下跌的熊市行情中，投资者可以利用熊市套利来赢得利润。熊市套利的做法与牛市套利的操作非常相似，只是在开仓方向上有些区别。

熊市套利中，套利交易同样涉及至少两种不同月份国债期货合约，也是获利更加确定而风险很小的交易方式。

在熊市行情中，近月的国债期货合约的下跌速度更快，而远月国债期货合约下跌速度会慢一些。这样一来，近月国债期货合约和远月国债期货之间的价格差异就会减小。投资者如果卖出近月合约并且买进远月合约的话，就会获得其中的价格差异了。

熊市套利的时候，投资者对国债期货的下跌趋势应该非常明确才行。如果国债期货的跌势已经形成，那么采取必要的熊市套利交易方式，投资者是可以应对利润的。

熊市套利中，投资者获利空间的高低，关键在于价格能否按照投资者预期的方向运行。熊市行情持续时间越长，熊市中期货价格波动空间越高，投资者进行套利交易的时候更容易获得高额回报。

熊市套利和牛市套利的关键，都在于首先判断出国债期货的运行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向，以及价格单边趋势规模大小。由于套利交易短时间内很难获得高额回报，那么价格单边运行的时间就成为投资者盈利的关键一环。规模较大的主要空头趋势中，国债期货的下跌空间会很大，套利交易的盈利空间就会提升。而规模比较小的熊市行情，提供的套牢空间比较有限，如果不是资金量庞大的话，很难获得高额回报。

豆油 1309–豆油 1305（一）——日 K 线图如图 7–4 所示。

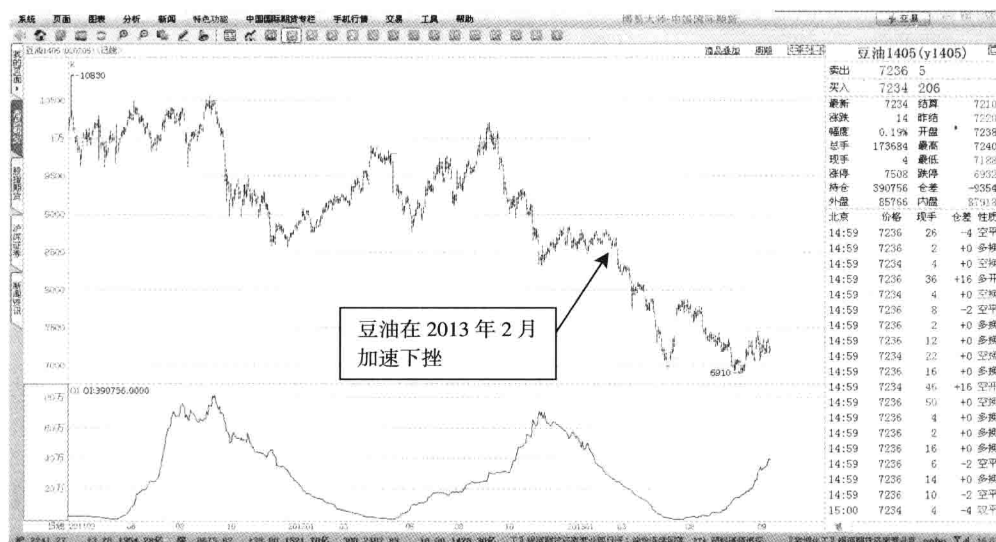


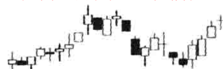
图 7–4 豆油 1309–豆油 1305（一）——日 K 线图

要点 1：图 7–4 显示，豆油 1305 合约正处于正常的下跌趋势中。在 2013 年 2 月，豆油跌破了价格平台开始加速杀跌，这个时候，投资者可以判断熊市套利时机已经成熟，采取套利措施有望获得不错回报。

要点 2：豆油持续下挫的过程中，套利交易的获利空间也会很大，只是要求投资者有足够的资金用于套利交易，这样的话才能够获得利润。套利获得更高的回报，相比投机交易会需要更大笔的资金。因为套利交易至少涉及两种期货合约，所需资金量也会翻倍。

豆油 1309–豆油 1305（二）——日 K 线图如图 7–5 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



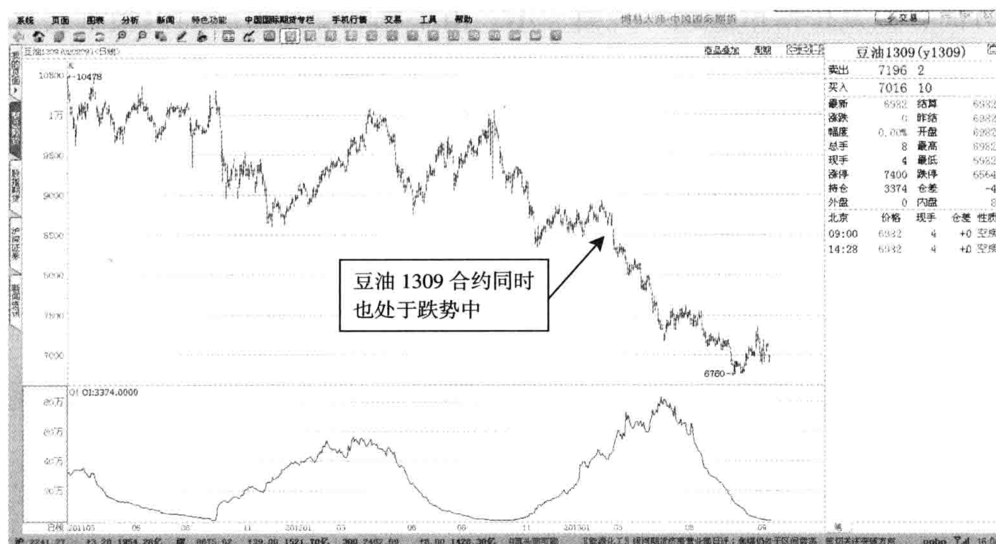


图 7-5 豆油 1309-豆油 1305（二）——日 K 线图

要点 1：图 7-5 显示，豆油 1309 合约的日 K 线中，豆油 1309 合约也处于回落趋势中。这个时候，价格下跌的速度很快，1309 合约可以与 1305 合约（也就是所谓的 1405 合约）成为套利的两种合约。投资者在买入 1309 合约的同时卖出 1305 合约，可以获得投资回报。

要点 2：按照预期，1305 合约要比 1309 合约的下跌空间高，因此，卖出近月 1305 合约的同时买入远月 1309 合约，投资者可以获得套利回报。

豆油 1309-豆油 1305（三）——日 K 线图如图 7-6 所示。

要点 1：图 7-5 显示，豆油 1309 合约的下跌空间要小于豆粕 1305，因此，豆油 1305 合约-豆油 1309 合约的跌幅扩大至-200 元/吨，投资者明显在熊市套利中获得利润。

要点 2：按照价格正常运行趋势，熊市中投资者做空近月合约并且买入远月合约的操作，能够获得不错的回报。商品期货中的牛市套利和熊市套利的方式，用于国债期货同样可以行得通。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

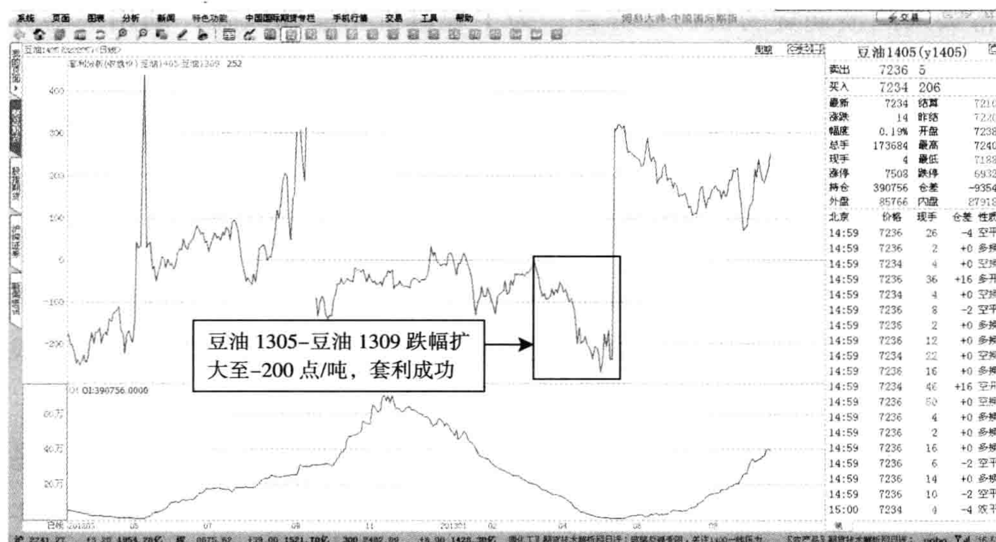


图 7-6 豆油 1309-豆油 1305（三）——日 K 线图

第二节 国债期货套期保值

一、买入保值和卖出保值

套期保值的交易方式，是将期货市场完全当作转嫁风险的场所。利用期货合约作为现货市场商品的替代物，买进以后需要的商品或者卖出以后将要出售的商品，达到保险的交易方式。

在套期保值交易中，首先应该是现货交易商有这种买入或者卖出现货商品的需求。为了规避价格波动风险，才可能在期货市场上买卖相应的期货头寸进行保值。

对于国债期货而言，那些已经持有利率产品的机构投资者，是需要国债期货进行套期保值交易的。特别是已经买入了国债期货或者即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将买入国债期货的机构投资者，为了规避价格波动风险，动用一些资金用来套期保值是非常合适的。

套期保值的交易中，基本会涉及两种保值策略：买入套期保值和卖出套期保值。

买入套期保值：这种保值方式，是还没有买入国债期货的投资者经常采取的交易行为。机构投资者的资金量很大，将来买入国债的数量也会很多。如果国债价格上涨空间很大，那么耗费的资金量就会很高了。

即将建仓的机构投资者，为了规避价格上涨风险提前在期货市场上买入国债期货，并且用期货市场上的盈利来弥补将来购入国债时多花费的资金，达到保值的目标。

卖出套期保值：这种保值的方式，是已经持有国债的机构投资者采取的交易行为。机构投资者持有的国债期货价值很高，动辄上亿元的持仓量，那么规避国债价格下跌风险显然是迫切需要解决的问题。

在国债期货市场上卖出国债期货，如果国债期货价格真的出现下跌的话，可以利用做空期货获得的利润弥补持有国债现货遭受的损失。套期保值的交易方式中，投资者只需要付出一些开仓和平仓的交易费用，就能够达到保值的效果，这显然是最吸引机构投资者的一种交易方式。

二、基差对套期保值的影响

1. 基差

基差 = 现货价格 – 期货价格

从公式中看出，基差是指被对冲资产的现货价格与用于对冲的期货合约的价格之差。期货价格和现货价格都是双向波动着的，只要还没有到交割日期，基差就会不断双向波动。对于套期保值交易者来讲，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基差的存在，显然增加了套期保值的难度。

当投资者持有现货的时候，可以用期货空头头寸进行对冲。如果基差扩大，那么投资者将处于盈利状态；相反，当投资者还未持有现货资产的时候，则会在期货市场上买涨对冲。一旦基差扩大，那么投资者将造成损失。基差对买入套期保值和卖出套期保值的影响不同，这是重要的一点。

2. 基差对买入套期保值的影响

套期保值交易用于减小因为价格波动造成的损失，买入套期保值交易者，是为了规避现货价格上涨才进行保值操作。

在交割日的时候，如果基差扩大，那么现货市场上投资者高价买入现货遭受的损失，要高于期货市场上买涨获得的利润，这样，基差的扩大对套期保值交易者而言就不是好现象。能够减小基差的操作方法，对投资者的交易是有利的。

3. 基差对卖出套期保值的影响

期货市场上卖出套期保值的交易者，基差扩大以后，持有现货的投资者虽然遭受了价格下跌的损失。但是，现货价格的下跌空间远不及期货下跌的幅度，那么做空期货的获利不仅能够用于弥补现货市场上的利润，还能剩余一些资金，这对投资者来讲是非常有利的。

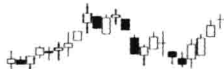
在交割日的时候，基差放大并不是坏事，对期货市场上做空保值的投资者来讲，是一次成功的保值操作。

4. 改变基差的手段

套期保值交易中，投资者改变基差的手段，主要是依靠增加或者减小期货头寸来实现的。对于卖出套期保值交易者而言，投资者更希望增加基差，从而赢得更多的利润。而对于买入套期保值交易者来讲，减小基差是有利可图的。

期货价格和现货价格的基差始终会存在，但价格波动趋势意味基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



差也存在一定的趋势。这样一来，根据基差的波动趋势，投资者可以不断调整用于套期保值交易的仓位，减小基差对套期保值交易的影响。在套期保值中，如果投资者可以将买入套期保值的基差减小，并且市场扩大卖出套期保值的基差，是可以获得利润的。

第三节　国债期货投机交易

一、国债期货日内投机交易

国债期货的双向交易以及 T+0 的交易方式，为投资者日内短线交易提供了机会。分时图中看来，国债价格波动中投资机会很多。如果短线价格波动的操作机会都能够把握住，还是有利可图的。在交易日中同时完成一次或者多次开仓和平仓的交易动作，获取分时图中价格波动的利润，是日内投机交易的重要特征。

1. 日内价格波动特征

（1）集合竞价阶段：9：10~9：15。在集合竞价阶段，多空双方分别买卖国债期货合约，确定开盘价格。时间虽然不长，持续 5 分钟的集合竞价效率很高，是确定当日开盘价格的重要时段。开盘价格的涨跌方向以及价格涨跌幅度，对当日国债期货价格的走势影响很大。通过开盘价格，投资者得到的开仓方向的信息非常重要。

（2）多空争夺阶段：9：15~10：15。开盘集合竞价完成以后，9：15 开始，国债期货的交易进入连续竞价阶段。虽然已经进入连续竞价阶段，并且开盘价格已经得到确认，但多空双方还是会在开盘以后的一小时内密集买卖，以便确认国债期货分时图中价格的走向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 9：15 开始的一个小时内，国债期货的价格走势非常重要。这个时候，开盘价格不仅是少数投资者确定的价格，多空双方充分交易后对开盘价格的确认更为准确。如果开盘价格的涨跌方向得到确认，那么盘中价格走强肯定会出现。当然，如果开盘后价格出现调整，那么开盘价格的波动方向就不准确了。

（3）多空博弈阶段：10：15~15：15。从 10：15 开始，国债期货的交易就进入充分调整后的行情当中。如果多空中的一方占优势，那么国债价格可以在分时图中持续单边运行。盘中重要的盈利机会是在开盘后的一小时以后形成，而开盘后的一个小时内，则是投资者日内建仓的机会。

（4）考虑平仓阶段：收盘前半小时。在收盘前的半小时内，投资者务必尽早结束持有的国债期货合约。既然投资者不想隔夜持仓，那么不必等待收盘前的那几分钟考虑平仓手中的合约。虽然尾盘价格波动可能会比较大，但也是比较难控制的时间段。

TF 仿 1312——日 K 线价格走势如图 7-7 所示。

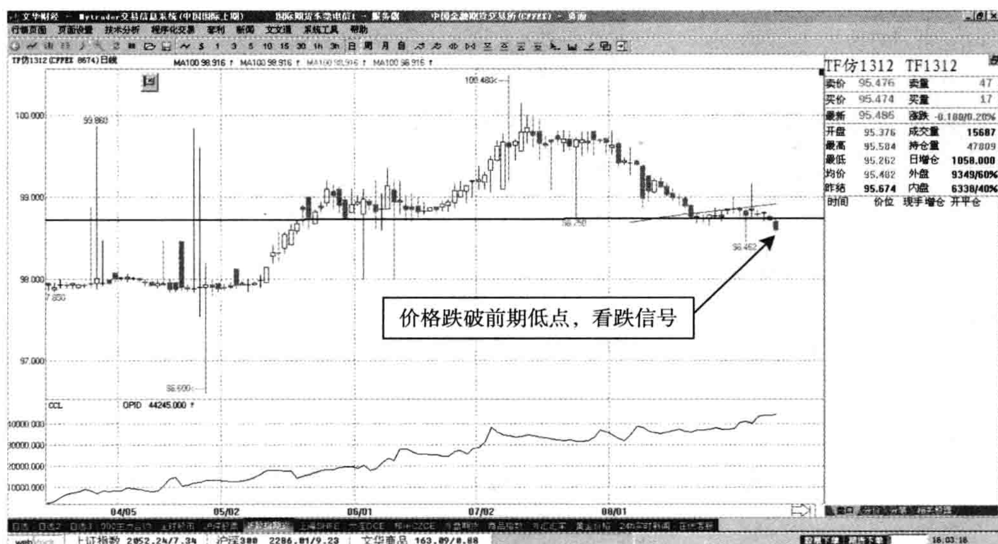


图 7-7　TF 仿 1312——日 K 线价格走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要点 1：图 7-7 显示，国债 TF 仿 1312 合约的日 K 线图中，价格出现了震荡下跌的情况。国债期货从高位回落以后，价格已经跌破了前期价格低点，显示出下跌趋势中的做空机会已经出现。

要点 2：从国债期货价格高位回落的形态看来，圆弧顶的反转形态非常清晰。价格跌破前期低点，可以看作是圆弧顶反转走势加剧的信号。接下来的时间里，恐怕国债 TF 仿 1312 不会停止回落走势，这个时候的做空正是顺势交易的大好机会。跌破支撑价位以后，国债期货的下跌空间还很深。

要点 3：日 K 线中价格出现了看跌信号，价格始终运行在下跌趋势中，可以看作是投资者做空的大好时机。国债期货价格继续下跌的时候，投资者有理由做空并且获得利润。判断分时图中的卖点的时候，国债日 K 线中的价格表现，正是提供了做空的信息。

TF 仿 1312——分时图 2012 年 9 月 10 日如图 7-8 所示。

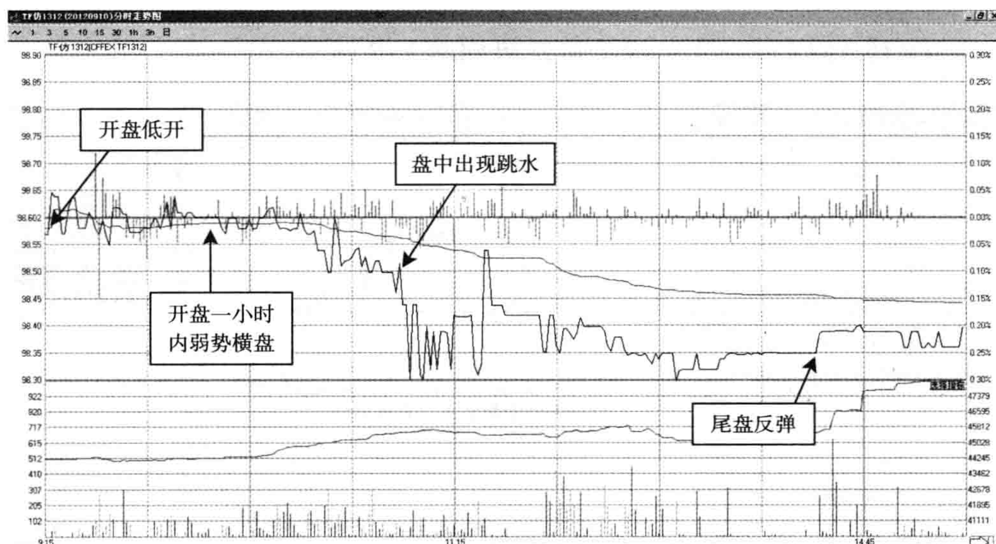


图 7-8 TF 仿 1312——分时图 2012 年 9 月 10 日

要点 1：图 7-8 显示，开盘价格上看来，国债 1312 合约已经出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了低开的情况，表明国债的下跌趋势已经在开盘价格上得到了体现。从开盘后一小时内的价格变化看来，国债反弹空间有限，并且考虑到等价线已经处于前一日收盘价格以下，价格走弱的趋势还是很明确的。

要点 2：从开盘价格和开盘后一小时内国债期货价格的走势看来，投资做空开仓是没有问题的。接下来的交易时间里，国债期货出现了跳水的情况。图中显示，当交易进行到上午即将收盘前的时候，国债期货跌幅已经快速扩大至 0.25%的位置。0.25%的下跌空间，如果乘上 25 倍的杠杆（4%的期货经纪公司保证金）计算的话，相当于投资者持有的合约价值波动了 6.25%，价格波动空间还是很高的。

要点 3：分时图中，占交易时间一半时间，是价格波动潜力最大的时段。当国债跌幅达到 0.25%的时候，下午盘中国债价格横向运行。尾盘一个小时内，国债价格小幅反弹。结算价格正是以尾盘一小时内按照成交量计算的加权平均价格。从获利兑现的角度看来，投资者在尾盘阶段就平仓还是不错的做法。至少不会因为尾盘国债价格的波动，影响到获利空间。以结算价格计算，如果投资者继续持仓过夜的话，将会因为价格尾盘出现利润萎缩的情况。

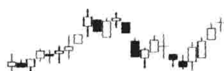
2. 短线操作方法

短线分时图中的买卖方法，主要根据盘中多空实力以及价格形态来判断操作方向。当然，日 K 线中价格波动趋势也很重要，是投资者判断开仓方向的重要依据。

从日 K 线中国债期货波动情况看来，单边趋势以及调整走势是重要看点。在单边趋势中，投资者考虑分时图中顺势操作更容易获得成功。

日 K 线中，国债价格波动方向更容易形成分时图中的单边趋势，特别是在国债期货加速运行的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 心态调整

（1）控制开仓次数。日内投机交易中，控制开仓次数是减小风险的重要做法。如果开仓次数不计其数，那么投资者的交易费用大增，相应的交易利润却非常有限。实战当中，日内交易机会是不多的，能够获利的交易次数更少，投资者以少量交易获得确定利润，才能维持获利状态。

（2）认真对待每次开仓。在开仓次数有限的情况下，认真对待每一次的开仓，是投资者获得利润的关键。事实上，分时图中为数不多的几次获利机会，投资者必然需要下工夫判断买卖位置，才会提高胜算以及盈利空间。分时图中国债期货波动空间可能比较有限，投资者真正能够获利的幅度不大，这也会限制投资者的盈利。

（3）不轻易平仓，不轻易开仓。在开仓交易以后，投资者不应轻易增加或者减小持仓数量，更不能轻易平仓。开始时候对价格波动方向的判断，必然是有根据的。而即便价格出现了一些不利的波动，按照事先设定好的交易措施买卖，是比较合理的做法。

二、国债期货中长线投机交易

国债期货中长期投机交易，需要投资者具备判断国债价格波动趋势的基本素质。掌握国债价格波动方向的方法，当然还需要关注价格单边运行之前的交易机会。在中长期交易中获得成功，关键是控制好资金的进出顺序和判断好国债期货的波动特征。资金安排关系到控制风险和增加收益的问题，是成功投机的关键。而把握国债期货波动趋势，是投资者正确开仓并且获得收益的前提。

国债期货虽然波动比较温和，但考虑杠杆的作用，实际的波动率要强得多。如果投资者打算在实战当中获得利润，对国债期货的实际涨跌空间以及潜在波动幅度的判断应该非常到位才行。在一般情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国债期货的交易处于温和波动状态，但偶然间出现的宽幅波动的情况，足以让重仓交易投资者被动平仓出局。

从技术分析的角度看来，中长期交易的重点，在于准确判断价格运行状态，而趋势线在价格波动中的作用不容忽视。

从趋势线上，国债价格能够延续单边趋势，或者长时间处于调整状态，都是支持或者压力在发挥作用。如果价格确认了波动状态，通过趋势线很容易把握买卖方向和开仓时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　国债期货交易心理

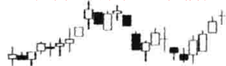
在国债投资中，投资者的交易心理对盈利的影响非常大。虽然国债期货价格日常波动空间可能会很高，但投资者心理变化会明显改变正常的交易进程。本来能够获得利润的开仓单子，因为恐慌或者是贪婪改变了交易策略，从而丧失了盈利机会。本来可以减小损失的机会没有把握到，这都是不正常的交易心理影响的结果。本章从投资者的交易耐心、情绪控制、侥幸心理、加仓方法等说起，帮助投资者了解错误的交易心理，提高理性交易的盈利空间。

第一节　交易者应该比市场有耐心

一、调整出现在大部分时间里

国债期货的波动特点是，价格主要趋势出现在很短的时间里，多数情况下并不存在单边交易的机会。这样看来，投资者买卖国债期货的时候，还需要等待交易机会真正出现的时候开始交易。事实上，与国债期货相似的股指期货、商品期货和股票等的价格波动，都是少数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时间里完成了价格波动的主要涨跌空间。

换句话说，80%的行情出现在20%的交易时间里，而大部分（80%）的调整走势，都出现在20%的交易时间里。既然真正的交易机会持续时间段，价格短时间内波动空间大，这对投资者的开仓就比较严格了。80%的交易时间里，如果投资者急切地想要开仓，必然陷入不上不下的调整走势中。

国债期货的单边走势中，价格完成涨跌空间是以效率作为前提的。价格突破阻力位置以后，单边趋势会加速进行。投资者错过了开仓机会，最佳买卖点也就错过了。也许行情可以在一年中停滞不前，但价格突破以后的一个月内，能够形成一年都不会出现的涨跌空间。中长期国债期货投资交易中，投资者对开仓和平仓位置的选择非常重要。但是，理想的开仓时机很难把握住，在长期跟踪价格波动趋势的时候平滑建仓和平仓，是趋势交易获胜的关键。

中长期交易中，资金平滑进出国债期货合约，投资者需要提前判断价格波动方向并且考虑开仓和平仓的时点。开仓手法上看，以同样的建仓资金同样的间隔时间，分三次以上开仓是比较不错的。三次以上开仓的做法，可以减小价格波动带来的损失，又能提高建仓价位的合理性。如果是平仓的话，分三次以上交易时间平仓，对投资者稳定投资回报很有帮助。

平仓价位并非只有一个，而精确选择平仓位是一件非常困难的事情。既然价格反转位置出现并不被多数投资者把握住，那么多次平仓就显著降低平仓难度。

二、持币观望要好于持仓等待

鉴于行情多出现在20%的交易时间里，那么投资者的买卖应该集中在这简短的交易时间里。事实上，如果投资者对价格折返位置的判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



断不够清晰，选择持币观望是最好的做法。持仓就意味着承担风险，虽然也能够获利，却存在很大不确定性。如果投资者对行情的波动方向并不确定，可以观望价格波动情况，选择进场获利概率高的入场点开仓，更容易获得成功。

持币观望的好处在于，在等待交易机会出现的过程中，减小了盲目开仓造成的损失。如果国债期货运行趋势正在形成当中，那么投资者等待趋势出现要比提前开仓好得多了。

如果真的要提前建仓的话，在趋势确认之前，投资者用于开始的资金不应该超过总资金的 10%。10%以下的资金用于提前试探性的操作，不影响总的交易计划。即便开仓资金处于亏损状态，投资者同样可以在趋势确认的时候增加开仓资金。

第二节 控制好情绪是必要的

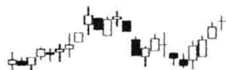
一、多数情绪对交易不利

在国债期货的投机交易中，多数心理变化对投资者买卖操作的影响都是负面的。也就是说，投资者面对投机交易的心态越是复杂，越容易出现亏损。绝对理性的投机并不存在，但力求降低情绪对投机交易的影响，才能够获得比较好的回报。

在投机交易中，投资者各种心理变化非常复杂，影响交易进行的典型心理，包括赌徒心理、贪婪心理、恐惧心理和从众心理等。

（1）赌徒心理。投机交易者往往会有这样的心理，短线开仓并且力求短时间内获得高额回报，赚回已经亏损的资金。其结果往往是再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



次遭受损失。在投机交易中，亏损和盈利都非常正常，关键在于投资者如何面对出现的损失和利润。以赌徒心态短线重仓买卖，力求一次性弥补亏损，这种做法本身就有问题。短线赌徒交易心态要不得，这样做改变了投资者按照计划交易的初衷，显然不可能持续盈利。

（2）贪婪心理。投机交易中，贪婪心理也是投资者经常出现的心理。在已经持仓的情况下，获利的投资者忘记开仓前的交易计划，长时间无节制的持仓，结果价格反转利润打了水漂。价格波动空间有限，特别是在趋势不明朗的情况下，投资者即便已经处于盈利状态，长时间持仓并不是有益的做法。实战当中，根据事先制定的交易计划行事，更容易获得成功。

（3）恐惧心理。在期货交易中，对价格波动和亏损交易的恐惧心理，是很多投资者会出现的情况。这个时候，投资者买卖操作束手束脚，不敢按照计划来进行买卖。其结果是，已经出现的交易机会没有把握住，再次出现的交易机会不理想却开始进行交易，这种情况下当然不容易盈利。

国债期货的投机交易风险本来就很高，但恐惧心理无助减小交易风险。心态上稳定、平和，面对价格波动时候才会更加从容。

（4）从众心理。在国债期货交易者，从众心理并不是盈利的有效手段。国债价格的波动，并不随着多数人的意愿波动。事实上，80%进行国债期货投机交易的人都会亏损，就说明了这一点。

国债期货的交易市场是风险转移的市场，并不是股市那样创造财富的地方。因此，零和博弈的过程中，只有少于20%的交易者能够获利。从众心理交易的投资者，不可能获得稳定利润。如果从众能够持续获利的话，那么期货市场的转嫁风险的功能也就不存在了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、冷静思考更利于盈利

面对国债期货的投机市场，正确的心态理应是冷静思考的状态。情绪波动带给投资者更多的是亏损，而不是获得投资回报。这样一来，减小情绪波动，在交易中更加理性的思考，才能够获得稳定利润。

价格的波动空间总是很大，投资者远离情绪波动影响，要做的事情还是很多。从日 K 线中 K 线形态看来，总是存在着很长的上影线和下影线。这个时候，表明价格潜在波动空间是很高的。虽然收盘价格上看来，国债价格涨跌空间有限。但是，低于持仓的投资者来讲，国债价格在分时图中经历的任何一个价位，都能够影响到投资者的盈亏状况。如果止损空间不大，价格反向运行的时候，对投资者影响就明显了。价格逆市而行的时候，持仓合约很容易止损被迫平仓。

判断价格波动的支撑和阻力位的时候，K 线形态上的最高价和最低价也是投资者需要考虑的问题。至少从止损的角度看来，如果价格的确达到了影线显示的价位，那么价格波动的影响就比较大了。

第三节 侥幸获利并不能持续

一、侥幸获利是低概率事件

在期货交易中，只要投资者开仓就面临盈利和亏损的问题。价格涨跌方向只有两个，而投资者开仓便处于盈利状态，也是非常正常的事情。从概率上讲，开盘后盈利的概率也占了 50%。

虽然盈利概率占一半，获利空间和长时间内获利状态就不好决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了。能够在长期交易者盈利的投资者，才是最后的赢家。偶然间开仓并且盈利的投资者，并不能带来稳定的交易利润。

事实上，期货交易中的侥幸心理是要不得的。侥幸心理让投资者忘乎所以，冒着重仓交易的风险力求快速获得收益。能够盈利并且复制盈利交易的投资者并不多见，因此期货市场上会出现 2/8 分化现象。20%的投机者能够获得利润，剩余的 80%投机者会出现不同程度的亏损。

既然国债期货市场是风险转嫁的场所，那么多数投资者将要承受价格波动的风险。80%的交易者出现亏损，这是再正常不过的事情。如果不是这样，套期保值交易也不会达到保值的目标，现货交易者也不能正常转嫁风险，降低损失。

二、交易高手需要复制盈利过程

既然交易在继续，投资者买卖国债期货合约的盈利状态应该是可以复制的。如果盈利不能够被复制，那么交易就没有意义。国债期货市场中，真正能够获利的投资者，并不靠几次偶然的机会盈利，而是需要不断积累获利次数，达到长期持续盈利的目标。

期货价格波动的风险很大，能够盈利的投资者很多，持续盈利的投资者少之又少。交易大师总需要长时间交易中获得利润，普通投资者虽然不是交易大师，但却需要有持续获利的能力。投资者复制盈利过程，需要从买卖信号的把握、资金投入量控制和止损止盈的设置等多方面进行调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 盈利加仓、顺势加仓

一、盈利才有加仓资本

期货交易者，不怕投资者不能获得利润，怕的是买卖机会来了没有足够的资金开仓应对。对于何时加仓的问题，也是这种情况。如果投资者已经获得投资回报，那么加仓的做法无疑是非常正确的。只要有足够的盈余资金用于止损，投资者加仓还有什么可怕的呢。加仓在盈利阶段，总比亏损的时候加仓要好得多。

盈利阶段加仓买卖期货合约，如果盈利空间较高，并且投资者设置的止损空间有限，那么即便遭受损失也不妨碍投资者继续进行交易。事实上，亏损阶段的增仓操作，反而是非常有害的做法。不管趋势运行方向怎样，亏损的状态下继续增仓，剩余资金就会再减小。亏损的时候投资者承受风险的能力降低，价格如果继续沿着不利于投资者的方向运行，加仓则会适得其反。

在盈利的状态下，不管价格朝哪个方向运行，投资者用于应对风险的资金并未减少。增仓交易的过程中，投资者短线遭受损失的话，如果损失空间不超过首次开仓的盈利，那么投资者也是盈利状态。

在国债期货的投机交易中，对于趋势的判断正确与否，并不影响投资者偶然盈利的机会到来。总有交易机会出现的时候，投资者总能够处于开仓和盈利状态。关键的问题是，控制亏损空间和减小投资损失。在亏损的状态下，投资者不需要将持仓规模继续扩大。亏损不仅说明开仓方向出现问题，开仓时点也不够准确。不去解决开仓亏损的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



问题却继续加仓，显然是在错误的交易上陷得越来越深。长此以往，不可能稳定获利。

二、顺势加仓更容易获利

顺势加仓更容易获得利润，因为趋势出现的时候，既然投资者已经开仓并且盈利，那么加仓扩大投资回报是再正常不过的事情了。盈利以后，投资者有更多的资金应对价格波动。仓位虽然加大了，承担风险的能力却没有明显降低，这样操作则更容易获得利润。

1. 趋势具有惯性

事实上，不管价格向哪一个方向运行，一旦趋势得到确认，那么价格惯性波动的走势就将得到延续。趋势是有惯性的，并不是很短时间内就容易反转的走势。如果投资者的开仓操作以及获利，是在明确的趋势中盈利的，那么很难说这种获利状态不会持续。

2. 趋势更容易延续而非逆转

与其说改变期货价格的波动方向，倒不如继续沿着现有的趋势运行更容易。投资者操作上也是这样的，追涨和杀跌的操作手法，意味着国债价格的波动趋势更容易延续。任何试图改变价格运行方向的做法，都不容易获得成功。

3. 盈利就有资本加仓

处于获利状态的时候，投资者已经拥有了可以用来止损的资金。在盈利的时候加仓操作，价格延续这种波动趋势，获利就轻松多了。盈利为投资者加仓操作创造了资本，有了资本，有了价格运行趋势，获利就不成问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 经常反思交易，有助于盈利

一、正确认识自己，可以发现亏损原因

国债期货投机交易中，价格波动本来就蕴藏很大交易机会，但做错方向也会遭受很大损失。正确认识行情带来的利润，还需投资者不断反思交易过程，看交易当中每一个步骤是否已经做到完美程度。

考虑到多数投资者的买卖过程不可能做到完美无缺，反思交易过程并且发现其中的交易误区，是摆在投资者面前的头等大事。国债期货交易中，技术性的买卖机会时常会出现，相似的买卖机会总会在将来的某个时间出现。这样，反思以往的交易过程，减小操作中的失误概率，投资者将来获利空间就比较高。

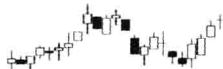
1. 反思的内容

对于中小投资者来讲，反思国债期货交易，主要涉及技术方面反思、心理变化方面反思和交易策略方面的反思。

技术方面的反思相对简单，涉及指标的应用、交易信号的把握、买卖价格选择的精准性等。一个好的期货交易者，必须正确运用技术指标，把握主要的买卖信号，并且能够在适当的时间里找准进场和出场的时机。

心理变化方面的反思，是投资者充分分析影响交易实施的心理变化，尽可能地发现更多的负面情绪信息，减小情绪对交易过程造成的影响。情绪波动是任何一个交易中都不可能杜绝的问题，价格波动就伴随着复杂的情绪变化出现。平静的心态有助于投资者减少错误交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



获得投资利润。

交易策略方面的反思，涉及投资者买卖国债期货的建仓方式、止盈价位设置、应对持仓后价格波动的调仓措施以及平仓方法等。比较好的交易策略，应该适应多数情况下国债期货价格波动。如果投资者的技术分析没有问题，在交易策略的指引下，获利就轻松多了。

2. 反思的类型

反思包括交易前的反思、交易中的反思和交易后的反思。这三方面的反思，能够帮助投资者适应交易过程、改变交易中的错误做法，提高今后交易获利空间。

交易前的反思，包括对期货价格走势的判断、交易时机的判别方法、交易策略的选择、交易目标的制定、交易工具的选择、交易行为的规定和交易资金的分配等进行反思。交易前的反思具有前瞻性，是全局性的心理调整。

交易过程中的反思，是投资者根据盘面状况及时调整操作思路，灵活有效地监督期货交易过程，转变交易方法和交易策略。交易中的反思，既是适应价格波动的调整过程，也是记录和总结经验教训的过程。如果操作得当，不仅改变了交易中存在的问题，也提升了投资者交易的盈利空间。

交易结束后，反思聚焦在交易过程和价格的表现两个方面。对交易过程中交易策略的实施、交易中的表现以及对交易成败的判断等，都是投资者要做的事情。交易中各方面的问题，都应该在交易结束后得到反思。适当的交易反思，是投资者杜绝亏损交易并且获得利润的重要保证。

二、交易需要不断改进，以便增厚利润

在国债期货交易中，能够胜任任何条件下的交易策略是不存在的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中小投资者对国债期货的买卖，经常反思是必要的盈利手段。价格的波动方式多种多样，而投资者要想在实战当中获利，必须对交易策略进行微调。价格的波动特征变化、市场基本面的改变以及投资者心态的调整，都会影响到交易策略的实施，从而改变投资者交易的获利状态。

在国债期货交易中，同样的一个价格走势，不同的投资者有不同的看法，并且有不同的交易信号选择方法，有不同的交易策略实施，最终的获利状态可就千差万别了。2/8 法则决定了市场中的交易者只有少数能够获利，没有获利的投资者必须对当前的交易策略进行调整，哪怕是微小的调整也可能大幅度改变当前的盈利状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一 中国金融期货交易所 5 年期国债期货合约交易细则

第一章 总则

第一条 为规范中国金融期货交易所（以下简称交易所）5 年期国债期货合约（以下简称本合约）交易行为，根据《中国金融期货交易所交易规则》及相关实施细则，制定本细则。

第二条 交易所、会员、客户、期货保证金存管银行及期货市场其他参与者应当遵守本细则。

第三条 本细则未规定的，按照交易所相关业务规则的规定执行。

第二章 合约

第四条 本合约的合约标的为面值为 100 万元人民币、票面利率为 3%的名义中期国债。

第五条 本合约的可交割国债为合约到期月份首日剩余期限为 4~7 年的记账式附息国债。

第六条 本合约以每百元面值国债作为报价单位，以净价方式报价。净价方式是指以不含自然增长应计利息的价格报价。

第七条 本合约的最小变动价位为 0.002 元，合约交易报价为 0.002 元的整数倍。

第八条 本合约的合约月份为最近的三个季月。季月是指 3 月、6 月、9 月、12 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九条　本合约的最后交易日为合约到期月份的第二个星期五。最后交易日为国家法定假日或者因异常情况等原因未交易的，以下一交易日为最后交易日。

到期合约最后交易日的下一交易日，新的月份合约开始交易。

第十条　本合约的交易代码为 TF。

第三章　交易业务

第十一条　本合约的交易单位为手，合约交易以交易单位的整数倍进行。

第十二条　本合约交易指令每次最小下单数量为 1 手，市价指令每次最大下单数量为 50 手，限价指令每次最大下单数量为 200 手。

第十三条　本合约采用集合竞价和连续竞价两种交易方式。

集合竞价时间为每个交易日 9：10–9：15，其中 9：10–9：14 为指令申报时间，9：14–9：15 为指令撮合时间。

连续竞价时间为每个交易日 9：15–11：30（第一节）和 13：00–15：15（第二节），最后交易日连续竞价时间为 9：15–11：30。

第四章　结算业务

第十四条　本合约的当日结算价为合约最后一小时成交价格按照成交量的加权平均价。计算结果保留至小数点后三位。

第十五条　本合约以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。具体计算公式如下：

当日盈亏 = {∑[(卖出成交价 – 当日结算价)×卖出量] + ∑[(当日结算价 – 买入成交价)×买入量] + (上一交易日结算价 – 当日结算价)×(上一交易日卖出持仓量 – 上一交易日买入持仓量)}×(合约面值/100 元)

第十六条　本合约的手续费标准为每手不高于 5 元。

第十七条　本合约采用实物交割方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八条 本合约的交割按照《中国金融期货交易所5年期国债期货合约交割细则》的相关规定执行。

第五章 风险管理

第十九条 本合约的最低交易保证金标准为合约价值的2%。其中，合约价值 = 合约价格 ×（合约面值/100元）。

第二十条 本合约临近交割月份时，交易所将分阶段逐步提高该合约的交易保证金标准。

（一）交割月份前一个月中旬的前一交易日结算时起，交易保证金标准为合约价值的3%。

（二）交割月份前一个月下旬的前一交易日结算时起，交易保证金标准为合约价值的5%。

第二十一条 本合约的每日价格最大波动限制是指其每日价格涨跌停板幅度，为上一交易日结算价的±2%。

合约上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的±4%。上市首日有成交的，于下一交易日恢复到合约规定的涨跌停板幅度；上市首日无成交的，下一交易日继续执行前一交易日的涨跌停板幅度。如上市首日连续三个交易日无成交的，交易所可以对挂盘基准价作适当调整。

第二十二条 本合约实行持仓限额制度。

（一）进行投机交易的客户某一合约在不同阶段的单边持仓限额规定如下：

1. 合约上市首日起，持仓限额为1000手；

2. 交割月份前一个月中旬的第一个交易日起，持仓限额为500手；

3. 交割月份前一个月下旬的第一个交易日起，持仓限额为100手。

（二）进行投机交易的非期货公司会员持仓限额由交易所另行规定。

（三）某一合约结算后单边总持仓量超过60万手的，结算会员下一交易日该合约单边持仓量不得超过该合约单边总持仓量的25%。进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行套期保值交易和套利交易的持仓按照交易所有关规定执行。

第六章　附则

第二十三条　违反本细则规定的，交易所按照《中国金融期货交易所违规违约处理办法》有关规定处理。

第二十四条　本细则由交易所负责解释。

第二十五条　本细则自 2013 年 8 月 30 日起实施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二　中国金融期货交易所 5 年期国债期货合约交割细则

第一章　总则

第一条　为规范中国金融期货交易所（以下简称交易所）5 年期国债期货合约（以下简称本合约）交割行为，根据《中国金融期货交易所交易规则》及相关实施细则，制定本细则。

第二条　本合约采用实物交割方式。

第三条　交易所、会员、客户及期货市场其他参与者应当遵守本细则。

第四条　交割涉及的国债托管业务由国债托管机构依其规则及相关规定办理。

前款所称国债托管机构为中央国债登记结算有限责任公司（以下简称中央结算）和中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）。

第二章　可交割国债

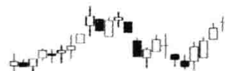
第五条　本合约的可交割国债应当满足以下条件：

（一）中华人民共和国财政部在境内发行的记账式国债；

（二）同时在全国银行间债券市场、上海证券交易所和深圳证券交易所上市交易；

（三）固定利率且定期付息；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（四）合约到期月份首日剩余期限为 4~7 年；

（五）符合国债转托管的相关规定；

（六）交易所规定的其他条件。

第六条　本合约的交割单位为面值 100 万元人民币的国债。每交割单位的国债仅限于同一国债托管机构托管的同一国债。中国结算上海分公司和中国结算深圳分公司托管的国债分别计算。

第七条　本合约的可交割国债及其转换因子数值由交易所确定并向市场公布。

第三章　交割流程

第八条　本合约进入交割月份后至最后交易日之前，客户可以申请交割。合约最后交易日收市后的未平仓部分按照交易所的规定进入交割。

客户参与交割视为授权交易所委托相关国债托管机构对其申报账户内的对应国债进行划转处理。

第九条　本合约的最小交割数量为 10 手。客户申请交割的，在同一会员处的有效申报交割数量不得低于 10 手；最后交易日进入交割的，同一客户号收市后的净持仓不得低于 10 手。

第十条　客户申请交割的，其交割在四个交易日内完成，依次为意向申报日、交券日、配对缴款日和收券日。

（一）意向申报日。

1. 客户通过会员进行交割申报，会员应当在当日 14：00 前向交易所申报交割意向。

买方申报内容应当包括交割数量和国债托管账户等信息。买方以在中国结算开立的账户接收交割国债的，应当同时申报在中国结算上海分公司和中国结算深圳分公司开立的账户。

卖方申报内容应当包括可交割国债名称、数量以及国债托管账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等信息。

会员应当确保申请交割的客户具备交割履约能力。

2. 当日收市后，交易所先按照客户在同一会员的申报交割数量和持仓量的较小值确定有效申报交割数量，再按照所有买方有效申报交割数量和所有卖方有效申报交割数量的较小值确定合约交割数量。

3. 交易所按照会员交割意向申报时间优先的原则确定进入交割的买方和卖方持仓，并将相应持仓从客户的交割月份合约持仓中扣除。未进入交割的意向申报失效。

（二）交券日。

卖方客户应当确保申报账户内有符合要求的可交割国债，交易所划转成功后视为卖方完成交券。

（三）配对缴款日。

1. 交易所根据同国债托管机构优先原则，采用最小配对数方法进行交割配对，并于当日 11：30 前将配对结果和应当缴纳的交割货款通知相关会员。

2. 当日结算时，交易所从结算会员结算准备金中划转交割货款。

（四）收券日。

交易所将可交割国债划转至买方客户申报的国债托管账户。

第十一条 最后交易日收市后，同一客户号的双向持仓对冲平仓，平仓价格为该合约的交割结算价。符合交割要求的净持仓进入交割。

同一客户号净持仓低于 10 手的，交易所按照交易编码首先选择不满足交割要求的持仓进行对冲平仓，再选择持仓量最小的持仓进行对冲平仓。平仓价格为该合约的交割结算价。

客户一方持仓不满足交割要求的，应当通过交易所向对方支付持仓合约价值 1%的补偿金，并向交易所支付持仓合约价值 1%的惩罚性违约金。双方持仓均不满足交割要求的，交易所向双方分别收取持仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



合约价值 2%的惩罚性违约金。

第十二条　最后交易日进入交割的，其交割在最后交易日后的连续三个交易日内完成，依次为第一、第二、第三交割日。

（一）第一交割日为申报交割信息和交券日。

1. 申报交割信息。会员应当在当日 11：30 前向交易所申报其买方客户的国债托管账户和卖方客户的可交割国债名称、数量以及国债托管账户等信息。

买方客户以在中国结算开立的账户接收交割国债的，应当同时申报在中国结算上海分公司和中国结算深圳分公司开立的账户。

2. 卖方交券。按照本细则第十条第（二）项的有关规定执行。

（二）第二交割日为配对缴款日，其交割流程按照本细则第十条第（三）项的有关规定执行。

（三）第三交割日为收券日，其交割流程按照本细则第十条第（四）项的有关规定执行。

第十三条　因市场出现异常情况等原因导致交割无法正常进行的，交易所有权对交割流程进行调整。

第十四条　卖方未能在规定期限内如数交付可交割国债或者买方未能在规定期限内如数缴纳交割货款的，可以采取差额补偿的方式了结未平仓合约。

第十五条　一方进行差额补偿的，应当按照下列标准通过交易所向对方支付补偿金，并向交易所支付差额补偿部分合约价值 1%的惩罚性违约金。

（一）补偿金。

1. 卖方进行差额补偿的，应当支付差额补偿部分合约价值 1%的补偿金；若基准国债价格大于交割结算价与转换因子乘积的，卖方还应当按照以下计算公式继续支付差额补偿金：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



差额补偿金＝差额补偿部分合约数量×（基准国债价格－交割结算价×转换因子）×（合约面值/100元）

2. 买方进行差额补偿的，应当支付差额补偿部分合约价值1%的补偿金；若交割结算价与转换因子乘积大于基准国债价格的，买方还应当按照以下计算公式继续支付差额补偿金：

差额补偿金＝差额补偿部分合约数量×（交割结算价×转换因子－基准国债价格）×（合约面值/100元）

差额补偿后，交易所向卖方退还已交付的国债。

（二）基准国债。

最后交易日之前申请交割的，以卖方申报的国债作为基准国债；最后交易日进入交割的，以该合约交割量最大的国债作为基准国债。

按照上述方式无法确定基准国债的，交易所有权指定基准国债。

（三）基准国债价格。

基准国债价格以交易所认定的机构发布的估值数据为准。

最后交易日之前申请交割的，以意向申报日该基准国债的估值作为基准国债价格；最后交易日进入交割的，以最后交易日该基准国债的估值作为基准国债价格。

交易所有权对基准国债价格进行调整。

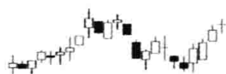
第十六条　双方未能在规定期限内如数交付可交割国债或者交割货款的，交易所向双方分别收取相应合约价值2%的惩罚性违约金。

第四章　交割结算

第十七条　本合约最后交易日之前的交割结算价为意向申报日的当日结算价，最后交易日的交割结算价为该合约最后交易日全部成交价格按照成交量的加权平均价。计算结果保留至小数点后三位。

合约最后交易日无成交的，交割结算价计算公式为：交割结算价＝该合约上一交易日结算价＋基准合约当日结算价－基准合约上一交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日结算价，其中，基准合约为当日有成交的离交割月份最近的合约。根据本公式计算出的交割结算价超出合约涨跌停板价格的，取涨跌停板价格作为交割结算价。

交易所有权根据市场情况对交割结算价进行调整。

第十八条　交割货款以交割结算价为基础进行计算，计算公式如下：

交割货款 = 交割数量 ×（交割结算价 × 转换因子 + 应计利息）×（合约面值/100 元）

其中，应计利息为该可交割国债上一付息日至配对缴款日的利息。

第十九条　本合约的交割手续费标准为每手 5 元，交易所有权对交割手续费标准进行调整。

第二十条　交割涉及的国债过户费等费用按照国债托管机构的有关规定执行，发生跨国债托管机构交割过户的，由买方承担转托管费。

第五章　附则

第二十一条　本细则所称合约价值的计算公式为：合约价值 = 交割结算价 ×（合约面值/100 元）。

第二十二条　违反本细则规定的，交易所按照《中国金融期货交易所违规违约处理办法》有关规定处理。

第二十三条　本细则由交易所负责解释。

第二十四条　本细则自 2013 年 8 月 30 日起实施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录三　中国金融期货交易所国债期货信息发布指引

第一条　为规范中国金融期货交易所（以下简称交易所）国债期货信息发布，保障客户充分、及时、有效地获得信息，根据《中国金融期货交易所交易规则》和《中国金融期货交易所信息管理办法》等规定，制定本指引。

第二条　交易所根据有关规定和市场需要发布国债期货可交割国债信息，即时、延时、每日、每周、每月交易信息，交割信息，各类统计信息以及合约历史数据。

第三条　可交割国债信息于国债期货合约上市前一交易日发布，遇新可交割国债上市时更新，主要包括国债全称、国债代码、到期日、票面利率、转换因子等内容。

第四条　交易所于每个交易日结束后发布下列国债期货成交量、持仓量信息：

（一）单边持仓达到1万手以上（含）和当月合约前20名期货公司结算会员的成交量、持仓量；

（二）单边持仓达到1万手以上（含）和当月合约所有非期货公司结算会员的成交总量、持仓总量。

第五条　交易所发布的国债期货交割信息包括每日交割意向申报信息和合约交割信息等内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易所可以根据市场需要调整国债期货交割信息的公布频率与内容。

第六条　每日交割意向申报信息包括下列主要内容：

（一）意向交割国债信息：国债全称、到期日、票面利率、申报交割量；

（二）期货公司结算会员的申报买方交割量和申报卖方交割量；

（三）所有非期货公司结算会员的申报买方交割总量和申报卖方交割总量。

第七条　国债期货合约交割信息包括下列主要内容：

（一）交割数据统计：合约代码、交割量和交割金额；

（二）交割国债信息：国债全称、到期日、票面利率、交割量、交割金额。

第八条　本指引由交易所负责解释。

第九条　本指引自 2013 年 8 月 30 日起实施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

[1] 叶永刚，胡燕，黄河. 国债期货 [M]. 武汉：武汉大学出版社，2004.

[2] 弗兰克·J. 法博齐. 债券市场：分析与策略 [M]. 路蒙佳译. 北京：中国人民大学出版社，2010.

[3] 富田俊基. 国债的历史——凝结在利率中的过去与未来 [M]. 彭曦，顾长江，曹雅洁译. 南京：南京大学出版社，2011.

[4] 斯坦利·克罗. 期货交易策略 [M]. 陈瑞华译. 太原：山西人民出版社，2013.

[5] 董德志. 投资交易笔记：2002–2010 年中国债券市场研究回眸 [M]. 北京：经济科学出版社，2011.

[6] 杨劲松，沈良. 期货英雄：蓝海密剑期货实盘大赛优秀选手访谈录 [M]. 北京：地震出版社，2012.

[7] 约翰·赫尔. 期权、期货及其他衍生产品 [M]. 王勇，索吾林译. 北京：机械工业出版社，2012.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债期货

交易入门与技巧



第一是不要害怕冒险，第二是冒险时不要押上全部家当。

—— 乔治·索罗斯

始终遵守你自己的投资计划和规则，这将加强良好的自我控制！

—— 伯妮斯·科恩

对于盈利的交易不要过于兴奋，而对于亏钱的交易不要过于失望……你不应在取得一次盈利的交易后感到像一位英雄，不应在一次亏钱的交易后感到像一个流浪游民。挂在一边，继续交易。全部的战斗在于拥有一套交易方法，并跟随它。

—— 汤姆·比诺维克

www.E-mp.com.cn

ISBN 978-7-5096-2692-4



定价：38.00元